



北京控股有限公司
BEIJING ENTERPRISES HOLDINGS LIMITED

北京控股有限公司

股份代號：392

年報
2025



目錄

2	一、	公司資料
3	二、	年度亮點
5	三、	財務摘要
6	四、	運營業績概要
7	五、	主席報告
12	六、	本集團業務
18	七、	董事及高級管理人員
23	八、	董事會報告
41	九、	企業管治報告
69	十、	管理層討論及分析
89	十一、	獨立核數師報告
94	十二、	財務報表
94		(一) 綜合損益及其他全面收益表
96		(二) 綜合財務狀況表
99		(三) 綜合權益變動表
101		(四) 綜合現金流量表
105		(五) 綜合財務報表附註
235	十三、	五年財務概要
237	十四、	專用詞彙



一、公司資料

董事

執行董事

楊治昌先生 (主席)
熊 斌先生 (行政總裁)
許 彤先生
耿 超先生
董煥樟先生

非執行董事

余煥鍵先生
蘇俊杰先生

獨立非執行董事

武捷思先生
林海涵先生
楊孫西博士
陳曼琪女士

審核委員會

武捷思先生
林海涵先生 (委員會主席)
楊孫西博士

薪酬委員會

楊治昌先生
武捷思先生 (委員會主席)
林海涵先生

提名委員會

楊治昌先生 (委員會主席)
楊孫西博士
陳曼琪女士

投資委員會

楊治昌先生 (委員會主席)
林海涵先生
陳曼琪女士

公司秘書

董煥樟先生

股份代號

392

網站

www.behl.com.hk

股份過戶登記處

卓佳證券登記有限公司
香港夏慤道16號
遠東金融中心17樓

註冊辦事處

香港灣仔
港灣道18號
中環廣場66樓
電話 : (852) 2915 2898
傳真 : (852) 2857 5084

核數師

德勤 • 關黃陳方會計師行
執業會計師
註冊公眾利益實體核數師

法律顧問

香港法律
孖士打律師行

中國法律

天達共和律師事務所

二、年度亮點

北京控股2025年穩中求進，與成員企業協同發力，在複雜多變的宏觀環境下持續提升經營韌性，核心主業保持行業領先地位，資本結構進一步優化，ESG表現持續提升，為公司高質量發展奠定堅實基礎。年內主要亮點如下：

（一）業務亮點

- 北京燃氣把握LNG貿易及轉售時機，實現資源高效轉售；國內第三方LNG資源規模實現突破，貿易規模成功躋身國內第二梯隊前列；LNG業務模式持續創新，進一步夯實華南市場、拓展華東市場，分銷規模持續增長。
- 北控水務自由現金流連續第四年為正，經營質量不斷提升，鞏固行業技術和智慧化管理的領先優勢。
- 包括北控環境在內的境內環境業務積極拓展垃圾及其他一般固廢，大力開展污泥協同、供汽供熱及其他多元化業務，持續提升存量精細化運營管理水平，進一步增強盈利韌性。
- EEW GmbH通過提前鎖定電力銷售價格同時動態優化廢物處理收費機制，有效對沖能源價格波動影響。通過加強成本管控、優化庫存及廢物熱值管理、強化項目及財務管理等措施，持續提升運營效率，保持整體運營表現穩健。
- 燕京啤酒核心大單品燕京U8持續保持高速增長，產品結構優化成效顯著，利潤總額同比大幅提升，盈利能力持續改善。

（二）財務亮點

- 2025年透過主動債務管理、低成本境內外融資及交叉貨幣掉期套保，總部利息支出同比減少逾人民幣2億元，財務效率進一步提升。

二、年度亮點

(三) ESG亮點

- 北京控股在標普全球(S&P Global)企業可持續發展評估(CSA)中的評分提升至61分，創參加該評級以來的歷史最佳成績，領先全球約75%的同行企業。
- 北京控股、北控水務及燕京啤酒的可持續發展報告均入選「北京市屬國有控股上市公司十佳報告」，並共同躋身「ESG • 先鋒30指數」第一梯隊。
- 北京控股斬獲「安永可持續發展年度最佳獎項2025杰出企業」，公司數智化與綠色化雙輪驅動的ESG創新實踐獲充分認可。
- 北京控股憑藉「禮遇自然」及「無廢世界」兩項案例榮獲「金鑰匙 • 杰出解決方案」獎，彰顯ESG理念與主營業務深度融合、協同賦能的扎實成效。
- EEW GmbH在由德國EUPD Research主辦的2025年歐洲ESG透明度大獎(ESG Transparency Award)中獲評最高等級「Excellence」，躋身歐洲領先的可持續發展信息披露企業之列。

(四) 科技創新亮點

- 北京控股成功舉辦首屆「科技創新文化周」暨第四屆京港環保科技論壇，搭建業務協同創新交流平台，展示智能巡檢、智慧水務、污泥處置、碳捕集等創新成果，促進產學研用融合，強化科技對主業升級和綠色低碳發展的支撐。
- 北京燃氣首次承辦在中國舉辦的世界燃氣大會，集中展示了在科技創新、低碳轉型、智慧服務等領域的成果，彰顯了北京燃氣的品牌價值、行業領先地位和國際影響力。

(五) 獲獎情況

- 北京控股首次榮獲由《彭博商業週刊／中文版》頒發的「上市企業2025」大獎，體現資本市場對公司綜合實力及長期投資價值的高度認可。
- 北控水務榮獲教育部科學研究優秀成果獎一等獎等省部級及行業級多項科技獎項，彰顯在關鍵技術研發與成果轉化方面的領先實力與創新驅動能力。

三、財務摘要

(一) 財務摘要	2025年	2024年	變幅
截至12月31日止年度	人民幣千元	人民幣千元	
營業額	87,227,795	84,064,089	3.8%
毛利	11,927,354	11,426,989	4.4%
年內溢利	6,653,310	6,315,474	5.3%
本公司股東應佔溢利	5,055,839	5,123,085	-1.3%
每股基本盈利 (人民幣)	4.02	4.07	-1.2%
每股股息總額 (港元)	1.62	1.62	0.0%
撇除利息及稅項前盈利	9,949,678	10,047,506	-1.0%
撇除利息、稅項、折舊及攤銷前盈利	14,590,719	14,206,750	2.7%
總資產	214,861,304	209,752,117	2.4%
銀行結餘及現金	31,267,524	30,960,207	1.0%
股東權益	89,041,916	84,881,134	4.9%

(二) 主要財務指標	2025年	2024年
截至12月31日止年度		
平均融資成本	2.8%	3.2%
流動比率 (倍)	0.89	0.80
毛利率	13.7%	13.6%
淨資產負債比率	46.4%	49.1%
派息比率 (%)	37.1%	36.2%

釋義：

- 平均融資成本
年度利息支出總額／平均借貸額
 - 流動比率
流動資產／流動負債
 - 毛利率
毛利／營業額
- 淨資產負債比率
淨借貸額／總權益
 - 派息比率
每股股息／每股盈利

四、運營業績概要

2025年主要經營數據情況如下：

	單位	2025年	2024年	變幅
(一) 燃氣業務				
北京燃氣天然氣年銷量	億立方米	252	238	5.9%
其中：				
京內地區年銷量	億立方米	172.8	173	-0.1%
LNG分銷量	億立方米	38.1	31.4	21.3%
LNG國際貿易量	億立方米	28.6	24	19.2%
中國燃氣天然氣年銷量	億立方米	402.5	418.6	-3.9%
陝京線輸氣量	億立方米	972.5	880.7	10.4%
境外油氣田項目石油銷量	百萬噸	5.50	5.70	-3.5%
(二) 水務業務 (參股)				
北控水務污水及再生水處理量	百萬噸	6,337.8	6,339.6	-0.03%
北控水務供水量	百萬噸	2,336.1	2,366.5	-1.3%
期末總設計處理規模	百萬噸／天	42.96	43.74	-1.8%
期末總運營規模	百萬噸／天	34.09	33.86	0.7%
期末水廠及鄉鎮污水處理設施數量	個	1,313	1,472	-10.8%
(三) 環境業務				
境內垃圾處理量	百萬噸	7.75	7.35	5.5%
境內上網電量	GWh	2,377	2,280	4.3%
境外垃圾處理量	百萬噸	5.175	5.071	2.0%
境外出售電量	GWh	1,792	1,704	5.2%
境外出售熱量	GWh	1,137	968	17.5%
境外出售蒸汽量	GWh	2,295	2,453	-6.4%
期末垃圾焚燒發電處理總規模	噸／天	35,944	34,687	3.6%
(四) 啤酒業務				
燕京啤酒總銷量	百萬千升	4.05	4.004	1.1%
其中：				
大單品燕京U8銷量	百萬千升	0.90	0.696	29.3%

五、主席報告

尊敬的各位股東：

2025年是「十四五」規劃的收官之年。面對國內外形勢深刻複雜的變化，北京控股有限公司（「本公司」或「北京控股」）始終堅持以高質量發展為主題，以打造「四個高地」戰略任務為引領，保持強基固本、穩中向好的經營態勢。各主要業務在行業內的領先地位持續鞏固，完成了「十四五」規劃確定的主要目標任務。

業績回顧—結構優化利潤夯實，業務韌性優勢凸顯

2025年，本公司實現營業收入人民幣872.3億元，同比增長3.8%；本公司股東應佔溢利人民幣50.56億元。本公司董事會建議向股東派發末期股息每股0.77港元，全年股息合計每股1.62港元，派息率37.1%，以穩定可持續的分紅回饋股東。總結2025年，本集團的業績體現了以下方面的特點：

結構優化取得實效，利潤基礎更為扎實

2025年，各業務板塊運行穩中有進，經營結構持續優化，利潤基礎更加扎實。

北京燃氣全年天然氣銷售氣量252億立方米，同比增長5.9%，帶動營業收入達人民幣645.2億元，同比增長4.1%。LNG業務依託「國內+國際」「LNG+管道氣」的資源佈局及業務整合，全年實現貿易及銷售量476萬噸，同比增長20%，對應營業收入人民幣182億元，同比增長17.6%。天津南港LNG項目成為國內除國家管網集團外首家客戶覆蓋三大石油公司的接收站，產業鏈影響力與資源整合能力不斷增強，項目經營持續改善，正逐漸成為北京燃氣的第二主業。

中國燃氣（參股企業）綜合毛差為人民幣0.54元／立方米，同比增加人民幣0.03元／立方米，對北京控股貢獻利潤人民幣5.9億元。

北控水務（參股企業）聚焦資產結構優化，嚴控新增投資，堅決剝離非主業資產，推進低效無效資產處置，加強回款管理。全年污水處理及再生水處理量達6,337.8萬噸，保持行業龍頭地位。水處理運營業務收入同比增長2%，佔總收入比重從2024年的50%提升至56%，收入及利潤結構進一步優化。通過深化區域集約、優化人才體系、降低財務成本等措施，運營效率持續提升，自由現金流連續四年為正且同比大幅躍升，內生韌性顯著增強。

北控環境（境內固廢業務）垃圾處理量及上網發電量穩定增長，全年垃圾處理量775萬噸，同比增長5.5%，上網電量23.8億千瓦時，同比增長4.3%。協同處置、供汽供熱等多元業務成效顯著，成為利潤重要補充。通過持續提升精細化管理水平，整體利潤率顯著提升，經營活動淨現金流及自由現金流同比改善，財務結構不斷優化。

德國EEW GmbH（境外固廢業務）積極開拓市場，經營穩步增長，年內垃圾處理量517.5萬噸，同比增長2%，能源銷售52億千瓦時，同比增長2%。新建及改擴建項目集中投運，多個固廢及污泥焚燒設施相繼建成，新增產能43.6萬噸／年，保持德國行業領先地位。通過動態調整廢物處理價格及適時鎖定電力銷售價格，有效增強了經營的穩定性。

五、主席報告

業績回顧—結構優化利潤夯實，業務韌性優勢凸顯^(續)

結構優化取得實效，利潤基礎更為扎實^(續)

燕京啤酒全年實現啤酒銷量405萬千升，全力做強中高端產品線，有效應對行業增長壓力。其中U8銷量增長20萬千升，同比增長29.3%，連續五年實現雙位數增長。非酒精飲料、納豆、健康食品等品類市場開拓順利，為後續發展提供新增長動能。得益於中高端產品線勢能的持續增長，利潤總額同比增長60%。整體集團層面，通過精益生產管理、供應鏈數字化轉型，成本優化與費用管控成效顯著。得益於結構升級、成本下降及虧損企業治理的協同推進，利潤實現同比大幅增長，盈利能力顯著提升，進一步夯實了盈利基礎。

全年本集團持續推進低效無效資產處置工作，完成北控體系內多家企業處理或退出，有效回籠資金；通過優化債務融資結構，發行熊貓債等低成本工具，財務費用同比再降約人民幣3億元，資產負債結構持續優化，抗風險能力穩步增強。

圍繞打造「四個高地」，夯實高質發展根基

2025年，本集團繼續圍繞「四個高地」戰略任務，推動各領域取得新進展。「四個高地」是本集團應對複雜形勢、構建長期戰略的重要支撐。其中：

打造業務佈局高地方面，在鞏固燃氣、水務、固廢等核心業務領先地位的基礎上，緊扣外部環境與政策週期變化，動態校準產業結構佈局。強化產業鏈關鍵環節的自主可控與風險緩衝能力，推動各板塊之間資源、數據、能力協同增效，形成「主業精進、多元互補、穿越週期」的業務格局，確保公司在波動中保持運行平穩。

打造價值創造高地方面，將長期股東價值創造作為公司戰略運行的目標，推動從短期盈利導向往穿越週期的價值管理升級，持續優化資產組合與資本結構，有序推進存量盤活與增量佈局。將資本效率、資產安全與合規穩健納入統一框架。建立與長期戰略相匹配的價值評價與資源配置機制，使盈利增長、運行平穩、資產質量與可持續發展能力形成內在統一及目標，支撐公司保持價值創造的戰略動力。

打造機制改革高地方面，以治理現代化和高效組織為機制改革目標，構建授權有度、監管有效、協同有序的運行機制。各經營和管理單位明確分級授權與權責邊界，針對不同業務板塊的成熟度與競爭屬性實施差異化管控。深化決策流程與數字化融合，加快決策響應的鏈條和速度。

五、主席報告

業績回顧—結構優化利潤夯實，業務韌性優勢凸顯^(續)

圍繞打造「四個高地」，夯實高質發展根基^(續)

打造人才彙聚高地方面，將人才作為支撐長期戰略的重要資源，構建使命牽引、市場適配、長效激勵相結合的人才生態。完善關鍵崗位的梯隊培養與輪崗鍛煉機制，打破業務與地域之間的內部壁壘，促進人才有序流動。優化激勵約束結構，將短期績效與長期風險責任相掛鉤，引導可持續的價值創造。持續營造敢擔當、重實幹、有底線的組織氛圍，為高質量發展提供堅實而平穩的人才支撐。

業務組合韌性增強，競爭優勢鮮明凸顯

近年來，內外部宏觀環境複雜多變、挑戰重重。本集團以能源、環境、消費為主體的穩健業務組合，恰恰彰顯出強韌性、抗週期的獨特優勢。其中，北京燃氣及其投資業務始終扮演著「穩定器」與「壓艙石」的關鍵角色，收入和利潤規模整體保持穩定，為本集團整體業績築牢了根基。與此同時，燕京啤酒利潤總額同比增長60%，連續兩年實現高速增長；固廢板塊境內外合計稅前溢利保持雙位數增長，成為消化不確定因素、對沖外部風險的有力引擎。真正形成了「穩中有進、攻守兼備」的業務格局，不僅保障了本集團整體業績的持續平穩，更讓我們在經濟波動中展現出從容應對的韌勁與健康發展的底氣。業務組合的韌性，已成為本集團鮮明且突出的競爭優勢。

推動業務升級迭代，步伐堅實成效顯著

過去一年，本集團注重以科技手段賦能產業轉型升級，人工智能技術的應用已在多個業務板塊落地見效。其中：

北京燃氣引入智能巡檢機器人，巡檢精度明顯提升，客戶用氣安全得到更有效保障；

北控水務深化「雲—鏈—端」運營模式，無人化水廠等智能場景逐步實現常態化運行；

北控環境建成智能燃燒控制系統，人工干預率下降80%，燃燒穩定性提升15%；

燕京啤酒推進供應鏈數字化、智能化轉型，採購管理平台實現全鏈路自動化，採購成本明顯降低。

通過推動人工智能與主營業務深度融合，各板塊的核心競爭力和運營效率得到持續提升。

五、主席報告

業績回顧—結構優化利潤夯實，業務韌性優勢凸顯^(續)

可持續發展取佳績，首獲外媒獎項認可

2025年，北京控股在可持續發展領域取得新進展：標普全球企業可持續發展評估(CSA)評分升至61分，為參與該評級以來的最高得分，領先全球約75%的同行企業，反映了本集團在ESG治理方面的持續投入與改進。與此同時，公司首次獲得《彭博商業週刊／中文版》頒發的「上市企業2025」大獎，顯示出資本市場對北京控股綜合實力與長期價值的認可。

未來展望—戰略引領穩中求進，深耕價值再啟新程

展望2026年，外部環境更加複雜多變，貿易摩擦、地緣政治、能源價格波動等不確定性因素增多。但是，我國經濟長期向好的基本面沒有改變。「十五五」規劃綱要為本集團帶來新的發展機遇。本集團對克服當前風險挑戰、實現更好更高質量的發展，保有充分的底氣和信心。

2026年，是「十五五」開局之年，也是北京控股邁向新征程的關鍵起點。本集團將繼續以高質量發展為主題，堅定不移推進「四個高地」戰略目標，保持戰略定力，堅守主業發展，穩固經營基本盤，增強價值創造韌性。同時，優化傳統業務，探索新興投資，落實「人工智能+」行動，深化內部改革，為股東創造更豐厚的回報。

在此基礎上，本集團將重點推進以下方面：

提質增效，穩中求進

鞏固城市燃氣業務優勢，加快打造天然氣貿易業務新增長極。這是本集團穩住經營基本盤、增強抗週期能力的根本所在。加大力度改善水務業務資產負債表，提升現金流水平；推動燕京啤酒持續深化改革，深入推進卓越管理體系建設；境內固廢業務加速低效資產處置；境外EEW GmbH挖掘產能潛力，加快推進在建項目投產。

轉型升級，優化佈局

順應新一輪科技革命和產業變革趨勢，積極培育壯大新質生產力，拓展產業上下游高附加值業務，增強對產業鏈的控制力。同時，主動探索能源環保、新型城市基礎設施建設等領域的新興投資機遇。

改革攻堅，激發活力

圍繞公司治理、組織運行、企業管控、選人用人、資本運作五大領域，深入推進機制改革，激發內生發展活力。改革不是為改而改，而是要讓聽得見炮聲的人做決策，讓創造價值的人獲得回報。我們將以制度建設鞏固改革成果，以市場化方向釋放組織潛能。

五、主席報告

未來展望－戰略引領穩中求進，深耕價值再啟新程^(續)

智能驅動，優化升級

在已有智能化成果基礎上，引導各成員企業廣泛探索更多智能應用場景，應用人工智能技術優化管理流程、提升管理效率，打造更多「智能工廠」，促進企業智能化轉型和產業升級。

用好資本，拓展空間

發揮地跨京港兩地、融通國內外資本市場的獨特優勢，優化融資結構，降低融資成本。圍繞培育新質生產力，推動符合條件的優質資產進入資本市場，積極吸引市場優質資源，探索新興領域發展機遇。

強化風控，築牢底線

堅持底線思維，健全覆蓋全業務、全流程的風險防控體系，加強對財務風險、市場風險、合規風險的監測，確保各項風險可控。風險防控不是束縛發展的枷鎖，而是行穩致遠的護城河。本集團將在發展中化解風險，在風控中尋求機遇，做到心中有數、手中有策、應對有效，為高質量發展提供堅實的安全保障。

2026年，本集團將堅定不移貫徹高質量可持續發展理念，著力打造「四個高地」，在「十五五」期間把北京控股建設成為業務更強、價值更高、機制更好、人才更優的一流企業。我們將以更優質的產品和服務回饋社會，以更扎實的行動助力美麗中國建設，以穩健卓越的長期價值回報廣大股東的信任與支持。

主席
楊治昌

香港
2026年3月26日

六、本集團業務

(一) 基本情況

北京控股在香港聯交所主板上市（股份代號：392），由北京市人民政府國有資產監督管理委員會通過北控集團控股持有，是其在海外最大的投融資旗艦企業之一。

本公司成立於1997年，憑藉自身的實力及強大的背景支持，北京控股始終獲得資本市場的關注及支持。上市當天創下了當時首次上市募集資金數量、市盈率倍數、超額認購倍數的港股記錄。在經歷過重組、轉型、資源整合等一系列改革後，成功蛻變為城市綜合公用事業公司，以燃氣、水務及環境業務及其上下游和業務相關的投資為主業，並配置啤酒業務作為互補，形成協同發展的業態格局。成員企業均處於行業龍頭或區域領先的地位，對相關行業的市場、生態及發展具有較強影響力。

本公司現為恒生香港中資企業指數、恒生綜合指數、恒生港股通指數、恒生港股通高股息率指數、恒生港股通國有企業高股息率ESG指數、恒生高股息率指數成分股。在信用評級上，目前取得包括境內中誠信的AAA、境外惠譽的A-和穆迪的Baa1，全部為高級別的投資級。

未來，北京控股將與北控集團一道，致力於服務國家碳達峰、碳中和戰略，促進城市可持續發展，緊抓現代城市建設的重要引擎，契合國家戰略需要，重點投向公共服務、基礎設施、生態環保、民生改善及戰略性新興產業，促進公共服務均等化、基礎設施互聯互通，致力於提供國內領先、國際一流的現代城市一體化綜合服務，讓城市更美好。

六、本集團業務

(二) 業務架構

為了有效提高公司治理水平、增加專屬融資渠道、獨立體現企業價值，本公司的主營業務採用「單一業務、單一上市」的業務佈局架構，通過各業務板塊的專屬上市公司，充分發揮好各業務平台的獨立優勢。

本公司持有的主要業務平台公司均為各行業的龍頭企業，其中包括：

北京燃氣：中國最大的單體城市燃氣輸配企業；

中國燃氣（股份代號：384）：中國最大的跨區域綜合能源供應及服務企業之一；

北控水務（股份代號：371）：中國最大的綜合水務公司並連續16年榮獲中國水業十大影響力榜首；

北控環境（股份代號：154）：中國大型固廢處理企業之一；

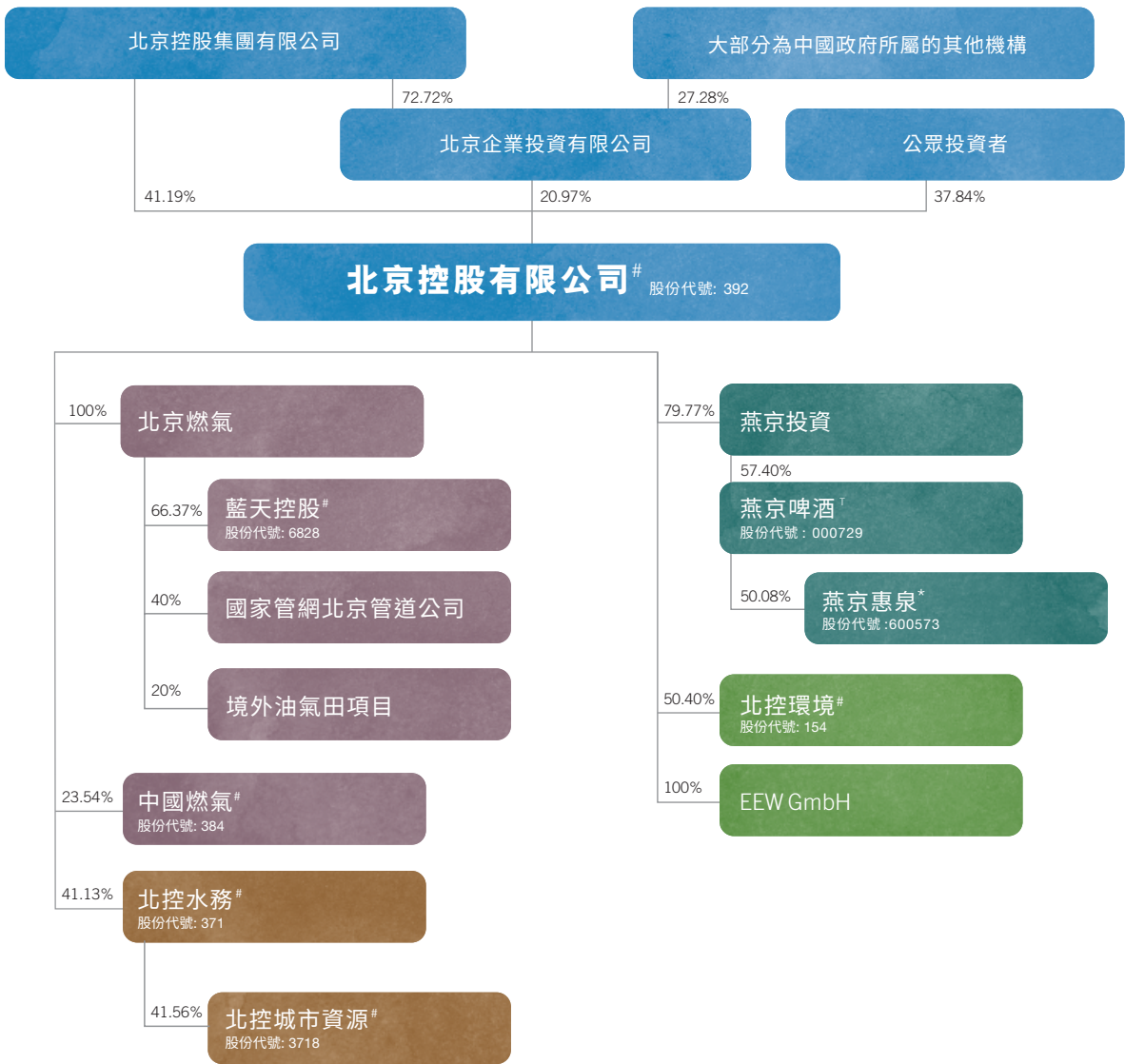
EEW GmbH：德國最大、歐洲領先的廢物能源利用公司；

燕京啤酒（股份代號：000729）：位列中國啤酒品牌前三。

六、本集團業務

(三) 公司架構

於2025年12月31日



* 在上海證券交易所上市
† 在深圳證券交易所上市
在香港聯交所主板上市

六、本集團業務

(四) 主要業務板塊

1、 燃氣業務

燃氣業務的業務範圍涵蓋天然氣倉儲、輸送及銷售，以及城市燃氣管道建設及管理、車船用氣及加氣站、分布式能源、液化石油氣、新能源相關技術產品開發、天然氣貿易及增值服務等，業務領域貫穿上游資源、中游輸送和下游市場應用，實現了全產業鏈發展。本集團年銷氣量超過650億立方米，燃氣管網總長約60萬公里，服務燃氣用戶超過5,700萬戶。旗下主要企業包括北京燃氣和中國燃氣。

本公司於2007年完成收購北京燃氣，確立了以城市燃氣為核心的主營業務框架。北京燃氣主要服務於北京市及其周邊城區的天然氣供應及銷售，是中國城市燃氣行業內最大的單體城市燃氣供貨商，管網規模、燃氣用戶數、年用氣量、年銷售收入均位居全國前列，同時也是天然氣累計供氣量破千億立方米、年供氣量破百億立方米、日供氣量破億立方米的企業。在天然氣分銷業務穩健發展的同時，北京燃氣亦在LNG領域加速佈局，依託天津南港LNG項目打造覆蓋「貿易—加工—銷售」的一體化產業鏈，該項目擁有國內首次建設、世界陸上最大的LNG薄膜儲罐，是國內在運接收站中存儲、外輸能力最大的接收站。此外，北京燃氣也在產業鏈中游和上游環節持續拓展。中游方面，北京燃氣持有國家管網北京管道公司40%股權，主要從事天然氣輸送業務，擁有和運營陝西—北京天然氣管道一至四線。上游方面，北京燃氣通過股權投資方式參與境外油氣資源相關項目，進一步延伸業務價值鏈，強化其產業鏈協同優勢。

本公司於2013年投資中國燃氣，實現了燃氣業務全國性佈局。中國燃氣擁有以管道天然氣業務為主導，液化天然氣、液化石油氣、智慧能源服務、電力及新能源、新型熱採設備和技術的開發及應用、燃氣設備及廚房用具、家居生活服務、網格「店商」新零售並舉的全業態發展結構。截至2025年9月30日，中國燃氣累計共於30個省、市、自治區取得了662個擁有專營權的管道燃氣項目，並擁有32個天然氣長輸管道、485座壓縮／液化天然氣汽車與船用加氣站、一個煤層氣開發項目及120個液化石油氣分銷項目。

六、本集團業務

(四) 主要業務板塊^(續)

2、 水務業務

水務業務由北控水務負責經營。北控水務於2008年組建，是專注於水資源循環利用和水生態環境保護事業的旗艦企業，集產業投資、設計、建設、運營、技術服務與資本運作為一體，以城鎮供水業務、污水處理水務為主營核心，水處理規模位居全國第一。目前是中國最大的綜合水務公司，並連續16年榮獲中國水業十大影響力榜首。

截至2025年12月31日，北控水務運營水廠及鄉鎮污水處理設施共計1,313座，總設計能力約4,296萬噸／日，服務領域遍佈中國內地20個省、5個自治區及4個直轄市，以及葡萄牙、新加坡、澳洲及沙特阿拉伯等海外國家。

3、 環境業務

環境業務的業務範圍涵蓋生活垃圾焚燒發電、危險廢棄物與醫療廢棄物處理、污泥處置以及垃圾收運等領域，並擁有國際領先的垃圾焚燒技術和項目管理水平。截至2025年12月31日，本集團運營及在建的固廢處理項目共33個，其中16個位於中國內地，17個位於歐洲，境內外垃圾焚燒發電的日處理規模達35,944噸。主要企業包括境內的北控環境和北控環保，以及境外總部位於德國的EEW GmbH。

北控環境是通過資本運作、資產整合及投資運營等模式從事固廢領域投資、建設和運營的專業化平台。北控環保則是專注於在城市固體廢棄物、工業危險廢棄物、醫療廢棄物、建築廢棄物處置以及生態環境治理修復等環保領域發展的企業。

本公司於2016年全資收購的EEW GmbH是專注於廢物能源利用的德國企業，主要業務為垃圾焚燒發電、供汽及區域供熱，目前德國市場佔有率排名第一，在德國、荷蘭、盧森堡擁有17間世界一流技術及設備的廢物能源利用工廠。EEW GmbH作為德國垃圾焚燒發電的領先企業，在裝備標準、運營效率、技術水平、排放指標等方面均代表世界一流水平。

六、本集團業務

(四) 主要業務板塊 (續)

4、 啤酒業務

啤酒業務是北京控股價值投資戰略的重要組成部分，由燕京啤酒負責經營，業務範圍涵蓋啤酒、飲料等產品的生產與銷售。燕京啤酒是中國大型啤酒企業集團及亞洲主要啤酒生產商之一，啤酒年銷量超過400萬千升，在國內擁有30多家全資和控股的生產基地。燕京啤酒連續多年位列中國品牌500強，其品牌價值約人民幣2,379億元，旗下還擁有漓泉、惠泉、雪鹿等國內知名啤酒品牌。燕京啤酒以品質為核心，持續推進大單品戰略，形成以燕京U8、燕京V10、鮮啤2022、新清爽等為代表的全國大單品矩陣，和以U8 plus、無醇白啤等為代表的差異化特色單品矩陣，並推出了燕京獅王獨立品牌精釀、燕京A10高端全麥拉格等產品，滿足多元消費需求。2025年，燕京啤酒啟動實施「啤酒+飲料」雙輪驅動戰略，進一步拓展啤酒品類外延矩陣，優化消費場景覆蓋，實現全客群滲透和全時段觸達，助力市場進一步拓新增量。

七、董事及高級管理人員

執行董事

楊治昌，56歲，為本公司執行董事兼主席，同時擔任北京控股集團有限公司董事、總經理。楊先生於1991年畢業於北京郵電大學管理工程系郵電管理工程專業，2009年於中國社會科學院研究生院工業經濟系企業管理專業獲得管理學博士學位。1991年至2001年期間任職於北京郵電大學；2001年至2002年期間任南方證券公司北京東方廣場營業部副總經理；2002年至2006年期間任北京正通網絡通信有限公司董事、副總裁；2006年至2010年期間任京泰實業（集團）有限公司投資發展部經理；2010年至2019年期間於北京控股集團有限公司先後任戰略發展部經理、改革發展部經理、總經理助理；2019年至2022年期間擔任北京控股集團有限公司總經理助理，京泰實業（集團）有限公司董事、總經理；2022年至2025年擔任北京控股集團有限公司副總經理。楊先生於2023年10月獲委任為本公司執行董事兼主席。

熊斌，59歲，為本公司執行董事兼行政總裁，同時擔任北控水務集團有限公司（股份代號：371）執行董事兼主席、中國燃氣控股有限公司（股份代號：384）副主席及非執行董事、北京控股集團有限公司總經理助理、北京市燃氣集團有限責任公司董事。熊先生為中國工程師，畢業於同濟大學機械學院熱能工程系，並於清華大學經濟管理學院獲工商管理碩士學位。熊先生於1999年加入北京市燃氣集團有限責任公司，有多年的公共基礎設施管理經驗；於2011年加入北京控股集團有限公司，於戰略投資部工作多年，累積了豐富的戰略及投資管理經驗。熊先生於2021年2月獲委任為本公司執行董事兼行政總裁。

許彤，58歲，為本公司執行董事，同時擔任北京市燃氣集團有限責任公司董事、總經理。許先生畢業於北京經濟學院安全工程專業和北京理工大學工商管理專業，獲得工學學士、工商管理碩士研究生學位，為正高級工程師。許先生從事燃氣事業30餘年，在城市燃氣生產運行、管網規劃、安全管理、客戶服務、資本運營、項目併購、LNG和新能源業務等方面擁有豐富經驗。許先生於1990年加入北京市煤氣公司（1999年該公司改制成為北京市燃氣集團有限責任公司），曾先後擔任北京市燃氣集團有限責任公司調度室主任、生產運營部經理、安全運營部經理，北京市燃氣集團有限責任公司、北京北燃實業有限公司副總經理、常務副總經理、董事職務。許先生於2025年7月獲委任為本公司執行董事。

七、董事及高級管理人員

執行董事^(續)

耿超，51歲，為本公司執行董事，同時擔任北京燕京啤酒集團有限公司董事長及北京燕京啤酒股份有限公司（於深圳證券交易所上市，股份代號：000729）董事長。耿先生於1998年畢業於解放軍工程兵工程學院建築工程專業，2009年於北京大學獲法學碩士學位。2004年至2018年期間就職於北京市人民政府國有資產監督管理委員會政策法規處和全面深化市屬國資國企改革工作辦公室；於2018年至2020年期間出任北京市順義區人民政府國有資產監督管理委員會主任。耿先生於2023年7月獲委任為本公司執行董事。

董煥樟，55歲，為本公司執行董事，同時擔任北控水務集團有限公司（股份代號：371）執行董事、財務總監及公司秘書。董先生畢業於加拿大多倫多約克大學，持有管理學榮譽學士學位，為香港註冊會計師及美國執業註冊會計師。董先生現為南華金融控股有限公司（股份代號：619）及國銳生活有限公司（前稱國銳地產有限公司）（股份代號：108）獨立非執行董事。董先生亦曾任金科智慧服務集團股份有限公司（已於2026年2月撤銷其上市地位）之獨立非執行董事。董先生於2000年6月加入本公司，於2025年1月獲委任為本公司執行董事及公司秘書。

非執行董事

余煒鍵，42歲，現任新華人壽保險股份有限公司（股份代號：1336；於上海證券交易所上市，股份代號：601336）投資管理部副總經理。余先生為中國註冊會計師，持有北京師範大學工學學士學位及北京郵電大學工學碩士學位。余先生於2008年9月至2010年5月期間於普華永道中天會計師事務所擔任審計師；2010年6月至2016年5月期間於華西證券股份有限公司擔任業務董事；2016年5月至2024年10月期間於國金證券股份有限公司擔任執行總經理。余先生於2025年9月獲委任為本公司非執行董事。

蘇俊杰，56歲，現任廣州資產管理有限公司董事長、越秀地產股份有限公司（股份代號：123）非執行董事。彼畢業於中國東北財經大學，獲得經濟學學士學位（主修統計學）及經濟學碩士學位（主修金融學）。蘇先生於1992年8月至2000年2月期間在中國農業銀行股份有限公司大連市中山支行工作；2000年2月至2022年12月期間於中國長城資產管理股份有限公司（前稱中國長城資產管理公司）先後擔任新金融研發中心副主任、戰略發展部總經理助理、投資銀行事業部副總經理、併購重組事業部總經理、四川省分公司主要負責人及上海市分公司總經理；2023年7月至2025年5月期間於廣州資產管理有限公司擔任總經理。蘇先生於2025年9月獲委任為本公司非執行董事。

七、董事及高級管理人員

獨立非執行董事

武捷思，74歲，擁有經濟學博士學位，現為深圳市富海銀濤資產管理股份有限公司董事長、中國工商銀行（亞洲）有限公司獨立非執行董事。彼於中國南開大學完成理論經濟學博士後研究，於2001年獲南開大學授予教授資格。武先生於1984年至1995年期間任職於中國工商銀行，曾任該行的深圳分行行長；其後於1995年至1998年期間出任深圳市政府副市長，並在1998年至2000年期間擔任廣東省省長助理。武先生曾任廣東粵港投資控股有限公司及廣東控股有限公司董事長；粵海投資有限公司（股份代號：270）董事、名譽董事長（2000年至2005年）；深圳控股有限公司（股份代號：604）非執行董事（2006年至2020年）；中國太平保險控股有限公司（股份代號：966）獨立非執行董事（2000年至2020年）；銀基集團控股有限公司（該公司的股份曾於香港聯交所上市，並於2023年12月撤銷上市地位）非執行董事（2008年至2021年）；以及中信銀行（國際）有限公司獨立非執行董事（2013年至2022年）。彼擁有豐富的金融及管理經驗。武先生於2004年7月加入本公司。

林海涵，*太平紳士*，87歲，畢業於香港大學經濟系，為林海涵會計師事務所創辦人及香港會計師公會資深會員。彼於1994年獲香港政府頒發榮譽勳章，1997年獲委任為太平紳士，亦為第10屆及第11屆中華人民共和國北京市政協委員會常務委員，曾任其高級顧問。林先生亦曾任北京海外聯誼會副會長、北京衛生部海外聯誼會理事等職位。林先生於2008年3月加入本公司。

楊孫西，*大紫荊勳章*，*太平紳士*，87歲，為香江國際集團主席，亦為多間製造及投資公司之董事，現任通達集團控股有限公司（股份代號：698）、王氏國際集團有限公司（股份代號：99）和富石金融控股有限公司（股份代號：2263）獨立非執行董事、香港中華總商會永遠名譽會長、香港中華廠商聯合會永遠名譽會長。楊博士曾任全國政協常委、香港特別行政區籌備委員會委員及作為其香港事務顧問。楊博士於2014年3月加入本公司。

七、董事及高級管理人員

獨立非執行董事 (續)

陳曼琪，榮譽勳章，太平紳士，57歲，分別於1991年及1992年取得香港大學法律學士學位及法律專業文憑。彼為香港律師事務所陳曼琪律師行之創辦人兼主管合夥人，於香港以律師身份提供法律諮詢及服務超過30年。陳女士亦是粵港澳大灣區律師，執業機構為廣東勝倫律師事務所。

陳女士為香港認可調解員及中國委託公証人，並為香港中律協創會會長。此外，彼為廣東法院粵港澳大灣區跨境商事糾紛特邀調解員、深圳市前海國際商事調解中心調解員、亞非法協香港區域仲裁中心在冊調解員、廣州仲裁委員會仲裁員、深圳國際仲裁院仲裁員、青島仲裁委員會仲裁員及華南（香港）國際仲裁院仲裁員，以及亞非法協香港區域仲裁中心在冊仲裁員。陳女士亦為粵港澳大灣區外法律查明專家庫成員。陳女士亦為威揚酒業國際控股有限公司（股份代號：8509）、中國建築興業集團有限公司（股份代號：830）及玖龍紙業（控股）有限公司（股份代號：2689）獨立非執行董事。

陳女士亦於香港擔任多項社會公職，包括香港選舉委員會當然委員、推動法律科技發展諮詢小組成員及上訴審裁小組主席（建築物條例）。彼先後於2012年及2015年獲香港特別行政區政府頒授榮譽勳章及授予太平紳士，並於2013年獲香港城市大學頒授榮譽院士。陳女士分別於2017年及2022年獲選為中國第13屆及第14屆全國人民代表大會香港代表、於2018年成為中華全國婦女聯合會執行委員會委員、於2021年成為港區婦聯代表聯誼會會長及於2022年成為香港特別行政區立法會議員。陳女士於2022年9月加入本公司。

七、董事及高級管理人員

高級管理人員

陳新國，58歲，為本公司副總裁，同時擔任北京控股環境集團有限公司（股份代號：154）執行董事、主席，為高級經濟師。陳先生畢業於中國人民大學工業經濟系和計劃經濟系，並於中國人民大學國民經濟管理系獲經濟學博士學位。陳先生於1994年至2003年期間任職於北京市計劃委員會及北京市發展計劃委員會擔任主任科員、副處長；於2003年至2021年7月，歷任京泰實業（集團）有限公司投資部副經理、北京控股集團有限公司戰略發展部經理、北京市燃氣集團有限責任公司副總經理、中國燃氣控股有限公司（股份代號：384）執行董事和副總裁；於2021年8月至2025年3月擔任北京控股環境集團有限公司（股份代號：154）行政總裁。陳先生於2021年7月獲委任為本公司副總裁。

張揚，53歲，為本公司副總裁。張先生畢業於中國人民大學歷史學。張先生於1996年7月至2017年1月期間任職於北京市體育運動委員會、北京市體育局、北京市政府辦公廳、北京市人大常委會辦公廳；於2017年1月至2021年7月期間，歷任北京控股集團有限公司辦公室常務副主任、研究室主任、改革發展部總經理，兼任京泰實業（集團）有限公司及北京市市政工程設計研究總院有限公司董事。張先生於2021年7月獲委任為本公司副總裁。

談際佳，45歲，為本公司副總裁，同時擔任北京市燃氣集團有限責任公司董事。談先生畢業於北京工業大學數量經濟學，獲經濟學碩士學位。談先生於2011年4月至2025年8月期間，歷任北京控股集團有限公司研究室主任、戰略投資部總經理等職務。談先生於2025年8月獲委任為本公司副總裁。

李一寧，46歲，為本公司副總裁，同時擔任北京控股環境集團有限公司（股份代號：154）執行董事、北控水務集團有限公司（股份代號：371）執行董事，為高級經濟師。李女士畢業於澳大利亞悉尼大學物流管理學，獲物流管理碩士學位。李女士於2011年7月至2025年8月期間，在北京控股集團有限公司改革發展部工作，其中：於2021年4月至2025年8月期間任北京控股集團有限公司改革發展部副總經理；於2022年9月至2023年9月期間在北京市人民政府國有資產監督管理委員會掛職產權管理處副處長。李女士於2025年8月獲委任為本公司副總裁。

八、董事會報告

董事會謹提呈本集團截至2025年12月31日止年度之董事會報告及經審核財務報表。

(一) 關於本公司及本集團

1、 主營業務

本公司之主要業務為投資控股，而其主要附屬公司之主要業務詳情載於第12頁至17頁的「本集團業務」及財務報表附註6。本集團主要業務之性質於年內並無重大改變。

2、 附屬、合資及聯營公司

本公司之主要附屬公司、合資及聯營公司於2025年12月31日之詳情載於財務報表附註49、22及23。

3、 業務回顧

本集團於本年內的業務審視及本集團可能有的未來發展的討論及分析載於本報告第69頁至88頁的「管理層討論及分析」中，有關本集團面對的主要風險和不明朗因素載於本報告第41頁至68頁的「企業管治報告」中，有關本集團財務關鍵表現指標載於本報告第5頁的「財務摘要」中。上述討論及分析構成「董事會報告」一部分。

本集團截至2025年12月31日止年度之溢利和本公司與本集團於該日之財務狀況載於第94頁至第234頁之財務報表。

4、 遵守法律及法規

本集團設有合規程序，以確保本集團遵守適用的、尤其是對本集團有重大影響的法律、法規以及規則。董事會定期檢討並監察本集團在遵守相關法律和法規要求方面的合規性政策和措施。相關的僱員和運營單位亦會不時留意適用的法律、法規和規則發生的任何變動。

回顧年內，據我們所深知，本集團已遵守對本集團業務和運營有重大影響的相關法律和法規。

八、董事會報告

(一) 關於本公司及本集團 (續)

5、 與利益相關方的關係

北京控股作為城市綜合公用事業公司，擁有以燃氣、水務及環境業務及其上下游和業務相關的投資為主業，配置啤酒業務為互補，協同發展的業態格局。成員企業均處於行業龍頭或區域領先地位，對相關行業的市場、生態及發展具有較強影響力，並與各利益相關方保持良好關係，其中：

- (1) 對政府及監管機構：本集團始終以依法依規為生產經營的紅線和底線，配合政府施政、用好政策空間，加強溝通、增進理解、建立互信，為公司的生產經營創造並保持了良好的法治和政商環境。
- (2) 對客戶和供應商：本集團秉持合作共榮的理念，將客戶和供應商視為企業生產經營的關鍵生命線及長期發展的命運共同體。本集團始終與客戶和供應商保持長期穩定及健康的關係，積極推動可持續供應鏈的建設，堅持為客戶提供負責任和高品質的產品與服務，並通過持續的溝通和意見反饋，增進理解與合作，確保雙方在生產經營中構建互利共贏的營商生態環境。
- (3) 對股東及投資者：本集團始終以股東及投資者的利益為依歸，高度重視股東及投資者關切，通過股東大會、業績交流會、路演等多種形式的溝通互動，保持信息披露的透明度和及時性，積極聽取股東和投資者的意見和建議，優化經營決策，以取得股東及投資者的信任與支持，持續提升股東價值。

八、董事會報告

(一) 關於本公司及本集團 (續)

5、 與利益相關方的關係 (續)

- (4) 對廣大員工：員工是公司不可分割的主要組成部分，也是企業發展的能源和基石，本集團致力於為員工提供安全、公平且多元化的工作環境，並通過完備的權益保障、系統的職業培訓、多元化的團建活動等，提升員工的歸屬感，激勵員工實現個人成長與職業發展的雙結合，與公司同成長、共進步，共同為公司持續發展作出貢獻。
- (5) 對傳媒：本集團自始至終與媒體保持良好的互動關係，通過新聞發佈會、媒體採訪等形式，及時傳遞企業動態及發展信息，增強傳媒與公眾對企業的了解與認知。
- (6) 對社會：作為城市運轉的重要基石及城市公共事業的資源提供方，本集團始終以「聚焦民生、保障生活、社會共贏」為核心，構建高效、可靠、穩定的能源和資源的供應和再利用體系，積極履行社會責任，推動經濟、環境與社會的和諧發展。
- (7) 對社會組織：本集團與各社會組織始終以開放的態度保持溝通，積極參與鄉村振興、社會公益、支援社區、幫助社會弱勢群體，響應各方應急救災、促進青年發展，與社會組織攜手共同推動及維護社會核心價值，回饋社會、創造和諧。
- (8) 對環境：本集團秉承綠色發展理念，將環境保護融入業務運營的各個環節，通過資源高效利用、污染物排放控制及可持續發展技術的推廣，減少運營對生態環境的影響，並以創新驅動助力行業環保標準的提升，不斷改善生態環境、提高社會與環境的有機融合。

八、董事會報告

(一) 關於本公司及本集團 (續)

6、 投資物業及物業、廠房及設備

本公司與本集團物業、廠房及設備與投資物業於本年度之變動詳情分別載於財務報表附註15及16。

7、 銀行及其他借貸

本集團截至2025年12月31日止年度之銀行及其他借貸載於財務報表附註35。

8、 捐款

年內，本集團的公益項目捐贈總額約為人民幣1,305萬元。

9、 主要客戶及供貨商

於回顧年度內，本集團向五大客戶作出之銷售佔本集團全年營業收入少於30%。本集團向五大供應商作出之採購佔本集團全年銷售成本53%，其中向最大供應商作出之採購佔45%。

10、 過去五年財務概要

本集團過去五個財政年度之已刊發業績及資產、負債及權益之概要載於第235至236頁。此概要摘錄自經審核財務報表及本公司截至2025年12月31日止年度的年報，但不屬於經審核財務報表之一部分。

八、董事會報告

(一) 關於本公司及本集團 (續)

11、 年內發行的債券

於截至2025年12月31日止年度內，本公司發行以下中期票據及公司債券，用以償還本集團現有公司債券及銀行貸款：

中期票據／公司債券	已發行款額 人民幣	利率	最後到期日
2025年科技創新公司債券(第一期一品種一)	1,000,000,000	1.83%	2028年2月
2025年科技創新公司債券(第一期一品種二)	750,000,000	2.08%	2035年2月
2025年度第一期中期票據	5,000,000,000	1.92%	2028年10月
合共	6,750,000,000		

12、 股本

本公司之股本於年內變動之詳情載於財務報表附註33內。

本公司現時並無任何有效之購股權計劃。

13、 購買、出售或贖回本公司之上市證券

(1) 贖回500,000,000歐元1.00%債券

於2025年9月24日，本集團於到期日全數贖回500,000,000歐元1.00%綠色債券（「該綠色債券」）。該綠色債券由本公司一間全資附屬公司於2020年9月發行並在聯交所上市。

(2) 贖回人民幣650,000,000元2.9%債券

於2025年10月24日，本公司於到期日全數贖回人民幣650,000,000元2.9%公司債券（「該公司債券」）。該公司債券由本公司於2023年10月發行並在上海證券交易所上市。

除上述所披露外，於截至2025年12月31日止年度內，本公司或其任何附屬公司並無購買、出售或贖回本公司任何上市證券。

八、董事會報告

(一) 關於本公司及本集團 (續)

14、 維持足夠公眾持股量

根據本公司可取得之公開資料及就董事所知，本公司一直維持上市規則所訂明的公眾持股量 (即最少25%)。

15、 股票掛鈎協議

年內，本公司並無訂立任何股票掛鈎協議 (包括購股權計劃)，於本年年終時亦無這類協議存在。

16、 儲備

本公司與本集團之儲備於年內變動之詳情分別載於財務報表附註51及綜合權益變動表內。

17、 可供分派儲備

於2025年12月31日，按照公司條例第6部之規定計算，本公司可供分派之儲備達人民幣973,756,000元 (2024年：人民幣919,454,000元)。

18、 股息分派

本公司已於2025年10月31日派付每股普通股85港分之中期股息。董事會建議就截至2025年12月31日止年度向於2026年6月8日名列本公司股東名冊之股東派發末期股息每股77港分 (「末期股息」) (2024年：77港分)。待股東在2026年股東週年大會上批准後，末期股息將於2026年8月7日派發。

股東可以選擇以港元或人民幣收取末期股息。

股東倘若選擇以人民幣收取末期股息，本公司只安排股東收取全額人民幣末期股息，其中惟獨香港中央結算 (代理人) 有限公司可以選擇以人民幣收取部分末期股息。

凡選擇以人民幣支票收取全部股息的股東應注意以下：

- (一) 股東須填妥股息貨幣選擇表格 (預計約於2026年6月15日 (星期一) 寄發予股東) 以作出有關的選擇，並最遲須於2026年7月3日 (星期五) 下午4時30分前送達本公司的股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓；

八、董事會報告

(一) 關於本公司及本集團 (續)

18、股息分派 (續)

- (二) 人民幣末期股息的金額按照2026年股東週年大會日期前五個營業日(包括2026年股東週年大會當日)中國人民銀行公佈的港元兌人民幣匯率中間價的平均值計算；
- (三) 股東應確保彼等持有適當的銀行賬戶，以使收取股息的人民幣支票可兌現；及
- (四) 本公司不保證人民幣支票於香港結算並無手續費或不會有所延誤或人民幣支票能夠於香港境外兌現時過戶。支票預計於2026年8月7日(星期五)以普通郵遞方式寄發予相關股東，郵誤風險由股東承擔。

股東倘若選擇以港元收取末期股息，則毋須作出其他行動。

股東在收取末期股息所潛在的稅務影響，應自行諮詢香港註冊會計師或合資格稅務顧問的專業意見。

19、財務報表之批准

本集團截至2025年12月31日止年度之財務報表已獲董事會於2026年3月26日批准。

20、人力資源及薪酬政策

於2025年12月31日，本集團共有約34,000名僱員。本集團以價值創造為導向，持續提升管理人員及員工的積極性與創造力。薪酬釐訂參考工作表現、專業能力與經驗、行業慣例及市場狀況等因素，並定期檢討相關政策及待遇；另根據業績表現與個人績效評估發放酌情花紅，以作獎勵。除退休金計劃外，本集團亦為僱員提供保險及各項福利。人才培育方面，則透過專業培訓、交流分享、實踐鍛鍊等多種方式，加強人才儲備。

八、董事會報告

(一) 關於本公司及本集團 (續)

21、 退休福利計劃

本集團於本年度之退休福利計劃載於財務報表附註27。

22、 環境政策及表現

自成立以來，本公司秉持「投資創造美好生活」的社會責任使命，通過轉型升級和責任投資，形成以燃氣、水務、環境為主的公用事業板塊和啤酒產業共同發展的業態格局，在服務國家生態文明建設、提供社會清潔發展動能、滿足公眾品質生活需求中不斷成長，並充分發揮主營業務的優勢，積極向社會傳遞低碳環保理念。

2025年，北京控股系統優化可持續發展報告框架與指標體系，強化底層數據管理能力，並將TCFD框架擴展至核心業務，實現氣候情景分析全覆蓋，首次完成氣候風險財務影響量化評估，進一步提升氣候信息披露的透明度與前瞻性。

本公司積極響應國家「雙碳」戰略，制定了《北京控股有限公司碳達峰行動方案》，設立碳達峰碳中和工作領導小組，結合各業務板塊實際情況，從推動產業結構升級、促進生產生活低碳化、強化綠色低碳創新能力、探索碳資產經營四方面制定了具體可行的減排措施和實施路徑，在北京控股的統籌協調下，旗下各業務板塊根據自身業務特點和實際情況已經制定了科學的氣候變化管理目標。基於本集團戰略規劃以及環境數據的實際表現，本集團承諾於2030年實現碳達峰目標，並穩步推進碳達峰行動及範圍三排放管理試點工作，促進ESG與公司戰略決策、日常運營深度融合。

八、董事會報告

(二) 關於本公司董事及董事會

1、 本公司董事

年內及截至本報告日期之董事如下：

(1) 執行董事

楊治昌
姜新浩 (於2025年1月1日辭任)
熊 斌
許 彤 (於2025年7月16日獲委任)
耿 超
譚振輝 (於2025年1月1日辭任)
董煥樟 (於2025年1月1日獲委任)

(2) 非執行董事

余煥鍵 (於2025年9月30日獲委任)
蘇俊杰 (於2025年9月30日獲委任)

(3) 獨立非執行董事

武捷思
林海涵
楊孫西
陳曼琪

根據組織章程細則第98條及107條以及董事會之建議，楊治昌先生、熊斌先生、許彤先生、耿超先生、余煥鍵先生及蘇俊杰先生將會退任，並符合資格且願意在2026年股東週年大會上膺選連任。

(4) 附屬公司董事

截至2025年12月31日止財政年度內及截至本報告日期期間，本公司主要附屬公司董事會任職的名單備存於本公司的註冊辦事處，於辦公時間內可供股東免費查閱。

八、董事會報告

(二) 關於本公司董事及董事會^(續)

2、 董事變動

於回顧年度內及截至本報告日期，董事會變動如下：

- (i) 姜新浩先生於2025年1月1日辭任本公司執行董事及董事會副主席、投資委員會成員。
- (ii) 譚振輝先生於2025年1月1日辭任本公司執行董事及公司秘書，且不再擔任本公司的授權代表。
- (iii) 董煥樟先生於2025年1月1日獲委任為本公司執行董事及公司秘書，並出任授權代表。
- (iv) 許彤先生於2025年7月16日獲委任為本公司執行董事。
- (v) 余煥鍵先生和蘇俊杰先生於2025年9月30日獲委任為本公司非執行董事。

3、 根據上市規則第13.51B(1)條規定董事資料變動的披露

根據上市規則第13.51B(1)條予以披露的董事資料的變動如下：

- (i) 楊治昌先生被任命為北京控股集團有限公司董事、總經理。
- (ii) 董煥樟先生不再擔任金科智慧服務集團股份有限公司獨立非執行董事。

4、 董事及高級管理人員之履歷

董事及高級管理人員之履歷詳情載於本報告第18頁至第22頁。

5、 董事之服務合約

所有擬於2026年股東週年大會膺選連任之董事概無與本公司訂有本公司不可於一年內免付補償(法定補償除外)而終止之服務合約。

八、董事會報告

(二) 關於本公司董事及董事會 (續)

6、 獨立非執行董事之獨立性

本公司已收到獨立非執行董事各自就其獨立性之年度確認，而於本報告刊發日期，彼等仍被視為獨立。

7、 董事薪酬

董事的薪酬須經股東大會授權董事會根據個別董事之職務、責任、表現，以及本集團業績和薪酬委員會之建議而釐定。

薪酬委員會之進一步詳情載於本報告第41頁至第68頁之企業管治報告內。

8、 董事及最高行政人員於股份和債券之權益

於2025年12月31日，董事及最高行政人員於本公司或其相聯法團（定義見證券及期貨條例第XV部）之股份、相關股份及債券中，擁有(i)根據證券及期貨條例第XV部第7及8分部須知會本公司及香港聯交所的權益及淡倉（包括根據證券及期貨條例有關條文被當作或視作擁有的權益及淡倉），或(ii)根據證券及期貨條例第352條須記錄於所存置之登記冊的權益及淡倉，或(iii)根據標準守則須知會本公司及香港聯交所的權益及淡倉如下：

於相聯法團股份之好倉

董事	相聯法團	直接實益擁有之 普通股數目	佔相聯法團之 已發行股份總數 百分比
董渙樟	北控水務	590,404	0.006%
楊孫西	北控水務	100,000	0.001%

除上文披露者外，於2025年12月31日，概無董事或最高行政人員於本公司或其任何相聯法團之股份、相關股份或債券中擁有根據證券及期貨條例第352條須記錄於所置存之登記冊，或根據標準守則須另行知會本公司及聯交所之權益或淡倉。

八、董事會報告

(二) 關於本公司董事及董事會^(續)

9、 董事於重要交易、安排或合約之權益

年內，董事概無於本公司、其任何控股公司、附屬公司及同系附屬公司所訂立而對本集團業務屬重大之交易、安排及任何合約中直接或間接擁有重大權益。

10、 購買股份或債券的安排

本公司或本公司的附屬公司或母公司或本公司的母公司之附屬公司於年內任何時間概無參與任何安排，致使董事可藉購入本公司或任何其他法人團體之股份或債券而獲得利益。

11、 董事於競爭業務之權益

年內，除本公司業務外，概無董事於對本公司業務直接或間接構成或可能構成競爭的任何業務中擁有任何權益。

12、 董事獲准許彌償條文

組織章程細則規定，各董事在公司條例許可的前提下，有權就履行其職務而蒙受損失而獲得本公司賠償。

本公司已就董事可能面對任何訴訟時產生的責任和相關的費用購買保險。

13、 管理合約

除僱員聘任合約外，本公司於2025年內並沒有就全部或任何重大部分業務的管理及行政訂立或存在任何合約。

八、董事會報告

(三) 關連交易

1、關聯方交易

本集團與根據適用會計原則被視為「關聯方」之人士進行若干業務活動。該等業務主要與在本集團日常業務過程中進行之活動有關，且按正常商業條款及公平原則磋商。財務報表附註46所載若干交易為根據上市規則定義下之關連交易，已獲豁免遵守及遵守上市規則第十四A章之規定。

2、關連交易

於2025年11月12日，北京燃氣（為本公司的間接全資附屬公司）（作為買方）與北京北燃實業集團有限公司（「北燃實業」，為北控集團的全資附屬公司）（作為賣方）簽訂股權收購合同，據此，北京燃氣同意收購北燃實業持有的北京北燃特種設備檢驗檢測有限公司100%股權，股權收購的交易代價為人民幣5,460萬元。有關交易進一步詳情載於本公司日期為2025年11月12日的公告。

3、持續關連交易

(1) 2024年協議

於2023年12月28日，北京燃氣（為本公司的間接全資附屬公司）與北燃實業（為北控集團的全資附屬公司）簽訂《2024年工程服務框架協議》、《2024年綜合服務框架協議》、《2024年燃氣購銷框架協議》、《2024年物資購銷框架協議》及《2024年租賃合同》（統稱「2024年協議」），據此，北京燃氣及其附屬公司與北燃實業及其聯繫人按2024年協議的條款及條件繼續進行工程服務、綜合服務、燃氣購銷、物資購銷及物業租賃類別的交易，由2024年1月1日起至2026年12月31日止，為期三年。

上述持續關連交易於截至2025年12月31日止年度的交易金額未超過本公司日期為2024年1月22日的公告所載的各自年度上限。有關交易進一步詳情載於本公司日期為2023年12月28日及2024年1月22日的公告及財務報表附註46。

八、董事會報告

(三) 關連交易 (續)

3、 持續關連交易 (續)

(2) 金融服務協議

於2023年6月2日，本公司與北京控股集團財務有限公司（「北控集團財務」，為北控集團的聯繫人）簽訂金融服務協議（「金融服務協議」），據此，北控集團財務向本集團提供金融服務（包括存款服務及貸款服務），由2023年8月28日起計三年。根據金融服務協議，本集團存放於北控集團財務的每日累計存款餘額於2025年的年度上限為人民幣87億元，實際最高每日累計存款餘額約為人民幣86.9億元。有關交易進一步詳情載於本公司日期為2023年6月2日的公告及財務報表附註46。

(3) 獨立非執行董事的意見

獨立非執行董事已審閱並確認本集團所進行之該等持續關連交易乃(i)於本集團的日常業務過程中進行；(ii)按一般商業條款，或按不遜於本集團與獨立第三方之交易之條款進行；及(iii)根據監管該等交易之有關協議條款，按公平合理且對股東整體有利之條款進行。

(4) 獨立核數師的意見

本公司核數師德勤•關黃陳方會計師行已獲聘根據香港會計師公會頒佈的香港核證工作準則第3000號（經修訂）審核或審閱歷史財務資料以外的核證工作及參照實務說明第740號（經修訂）關於香港上市規則所述持續關連交易的核數師函件就本集團的持續關連交易作出報告。德勤•關黃陳方會計師行已發出無保留意見的函件，當中載有核數師對須按照上市規則第14A.56條進行年檢之持續關連交易的發現及結論。

八、董事會報告

(四) 主要股東於股份及相關股份之權益

於2025年12月31日，下列佔本公司已發行股本5%或以上之權益及淡倉已記錄在本公司根據證券及期貨條例第336條須存置之權益登記冊內：

好倉：

名稱	權益性質／身份	持有之 普通股數目	佔本公司已 發行股份總數 百分比
MOL	實益持有人	100,050,000	7.95%
北企投資	實益持有人／受控法團權益	263,780,288 (附註1)	20.97%
北控集團BVI	實益持有人／受控法團權益	781,967,788 (附註2)	62.16%
北控集團	受控法團權益	781,967,788 (附註3)	62.16%
新華資產管理股份有限公司	投資經理	80,267,000 (附註4)	6.38%
新華人壽保險股份有限公司	實益持有人	80,795,000	6.42%

附註：

1. 所披露之權益包括北企投資直接擁有之163,730,288股股份和MOL擁有之100,050,000股股份。MOL為北企投資的全資附屬公司。因此，北企投資被視為於MOL所擁有之股份擁有權益。
2. 所披露之權益包括由北控集團BVI直接擁有之518,187,500股股份、北企投資擁有之163,730,288股股份和MOL擁有之100,050,000股股份。MOL之控股公司北企投資由北控集團BVI直接持有72.72%權益。因此，北控集團BVI被視為於北企投資及MOL所擁有之股份擁有權益。
3. 所披露之權益包括由北控集團BVI持有並於附註(2)詳述之股份權益。北控集團BVI為北控集團的全資附屬公司。因此，北控集團被視為於北控集團BVI、北企投資及MOL所擁有之股份擁有權益。
4. 根據新華資產管理股份有限公司（「新華資產」）與新華人壽保險股份有限公司（「新華人壽」）簽署的投資管理協議，新華資產同意為新華人壽的資產提供投資管理和諮詢服務。所披露之權益為新華資產所管理的新華人壽客戶資產的一部分。

除上文所述者外，於2025年12月31日，概無其他人士（董事除外，其權益已列於上文「董事及最高行政人員於股份和債券之權益」一節）於本公司股份或相關股份中擁有根據證券及期貨條例第336條規定須記錄於所存置之記錄冊之權益或淡倉。

八、董事會報告

(五) 控股股東之特定履約責任

於本報告日期，附有與本公司控股公司之特別履行責任（其構成根據上市規則第13.18及13.21條之披露責任）有關之契諾之協議（「該等協議」）詳情如下：

協議／ 票據發行日期	協議／票據性質	總額 (百萬)	最後到期日	特定 履約責任
2011年5月5日	發行優先票據之購買協議	400美元	2041年5月	附註1
2015年12月1日	發行債券之認購協議	200美元	2040年12月	附註1
2021年4月28日	發行債券之認購協議	300美元	2026年5月	附註1
2021年4月28日	發行債券之認購協議	400美元	2031年5月	附註1
2023年7月12日	發行中期票據	人民幣3,000元	2026年7月	附註2
2024年4月15日	發行中期票據	人民幣2,000元	2034年4月	附註2
2025年3月27日	與銀行之定期貸款融資	人民幣2,000元	2028年3月	附註1
2025年3月27日	與銀行之定期貸款融資	人民幣3,000元	2028年3月	附註1
2025年5月14日	與銀行之定期貸款融資	人民幣3,000元	2028年5月	附註1
2025年9月19日	與銀行之定期貸款融資	500歐元	2028年9月	附註1

八、董事會報告

(五) 控股股東之特定履約責任^(續)

附註：

1. (a)倘北控集團不或不再直接或間接擁有本公司至少40%或50%之實益權益(如適用)；(b)北控集團不或不再直接或間接作為本公司的單一最大股東；及(c)倘北控集團不再受北京市人民政府或北京市國資委(如適用)控制及監管。
2. (a)倘發生控制權變更情形：本公司實際控制人發生變更；及(b)在上述控制權變更情形發生之日起半年內信用評級發生變化：本公司境外評級下降至非投資級別。

該等協議載有若干條件，規定本公司之控股公司必須履行特別責任，違反上述特定履約責任將構成違約事項。

(六) 召開股東週年大會

1、 召開股東週年大會

2026年股東週年大會將於2026年5月28日(星期四)舉行，相關通告載於致股東的通函內。本公司將另行向股東寄發該通函，並同步刊載於本公司網站(www.behl.com.hk)及聯交所網站(www.hkexnews.hk)。

2、 暫停辦理股份過戶登記手續

為確定股東出席2026年股東週年大會並於會上投票的資格及有獲派末期股息的權利，本公司將暫停辦理股份過戶登記手續，有關詳情載列如下：

- (i) 為確定股東出席2026年股東週年大會並於會上投票的資格：

交回股份過戶文件以作登記的最後時限 2026年5月21日(星期四)
下午4時30分

暫停辦理股份過戶登記手續 2026年5月22日(星期五)至
2026年5月28日(星期四)
(首尾兩天包括在內)

2026年股東週年大會 2026年5月28日(星期四)

八、董事會報告

(六) 召開股東週年大會 (續)

2、 暫停辦理股份過戶登記手續 (續)

(ii) 為確定股東有獲派末期股息的權利：

交回股份過戶文件以作登記的最後時限 2026年6月3日 (星期三)
下午4時30分

暫停辦理股份過戶登記手續 2026年6月4日 (星期四)
至2026年6月8日 (星期一)
(首尾兩天包括在內)

記錄日期 2026年6月8日 (星期一)

本公司將於上述有關期間內暫停辦理股份過戶登記手續。為確保符合資格出席2026年股東週年大會並於會上投票及獲派末期股息，所有填妥的過戶表格連同有關股票須於上述的最後時限前，送達本公司的股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司辦理股份過戶登記手續，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓。

(七) 本公司之核數師

德勤•關黃陳方會計師行(「德勤」)將任滿告退，並符合資格膺選連任。本公司將於2026年股東週年大會上提呈決議案，以續聘德勤為本公司獨立核數師。

於2024年10月31日，安永會計師事務所辭任本公司獨立核數師。在審核委員會建議下，董事會議決委任德勤為本公司新任核數師，以填補安永會計師事務所辭任後之臨時空缺。於2025年6月5日舉行的本公司股東週年大會上，德勤獲續聘為本公司獨立核數師。除上述所披露者外，本公司核數師於過去三年內未發生其他變動。

(八) 結算日後事項

除財務報表附註50所披露之事項外，於報告期後概無發生重大事項。

代表董事會

楊治昌
主席

香港
2026年3月26日

九、企業管治報告

本公司致力於高標準的企業管治，把企業管治視為可持續發展的核心基石。我們不僅嚴格遵循上市規則及相關法規關於企業管治的要求，更建立相關治理體系。通過實施「規範運作、科學決策、透明披露、高效執行」的治理機制，構建了包含董事會專業委員會、風險管理框架及內部監控系統的立體化治理架構。

通過不斷的實踐，持續優化本公司的企業治理，通過年度管治評估、董事培訓計劃及利益相關方溝通機制，確保治理體系始終與公司發展階段及行業最佳實踐保持同步。

(一) 企業管治守則

本公司在截至2025年12月31日止年度內一直遵守上市規則附錄C1《企業管治守則》的守則條文。

(二) 企業策略及文化

本公司的企業管治策略體現在三個方面：首先，健全的治理結構是保護股東權益的根本保障，通過權責明確的決策機制確保公司長期價值增長；其次，它為董事會提供科學的管理工具，使董事能夠有效履行其戰略指導及監督職責；最重要的是，卓越的企業管治實現了公司戰略、董事會監督與管理層執行的三維統一，這種一致性既體現在日常經營中組織章程細則與董事會議事規則的銜接，也反映在ESG目標與財務指標的同步達成。

本公司以「服務國家碳達峰、碳中和戰略，促進城市可持續發展，讓城市更美好」為願景，著力發展燃氣、水務、環境與啤酒的核心主業，堅持可持續發展觀，加快推進綠色低碳轉型升級，實現節能減排，減污降碳，讓城市生活更美好的責任使命。有關本公司實現其宗旨和願景的戰略舉措和重點的詳情載於本年報「主席報告」及「管理層討論和分析」。

本公司始終十分關注企業文化建設、團隊精神的培育以及鼓勵員工成長，致力培育以「誠信、創新、務實、包容」為核心的企業精神，融合京港兩地企業文化特色，創建以人為本、健康向上、和諧寬鬆的企業文化。

九、企業管治報告

(三) 董事會

本公司董事會作為最高決策與監督機構，承擔著引領公司發展方向、監督管理層運作及保障股東權益的核心職責。董事會通過集體決策機制，以專業判斷和審慎態度履行其受託責任，確保集團在戰略規劃、風險管控及日常運營等各個關鍵領域均能實現高效治理與可持續發展。

董事會的高效運作對本公司的成功具有關鍵作用。一方面，董事會通過科學的決策機制確保公司戰略與股東利益、市場環境及監管要求保持高度一致，為管理層提供清晰的指導方向。另一方面，董事會通過嚴格的監督職能，有效識別並防範各類經營風險，增強企業的抗風險能力與市場競爭力。此外，董事會通過平衡短期業績目標與長期發展戰略，在保障股東當期回報的同時，為企業的持續價值創造奠定基礎。

為確保董事會職能得到充分發揮，董事會持續優化治理機制，包括引入具備多元專業背景的獨立董事以增強決策獨立性，開展董事會效能評估以提升治理水準，以及組織專項培訓計劃以確保董事能夠及時掌握最新的監管要求與行業最佳實踐。這些措施共同保障董事會能夠有效應對複雜多變的市場環境，引領集團實現高質量增長。

1、 董事會組成

於本年報日期，董事會由十一名董事組成，包括五名執行董事、兩名非執行董事、四名獨立非執行董事。董事之姓名及履歷詳情載於第18至22頁。董事名單及其職責與職能亦已載於本公司網站及聯交所網站。董事會的組成如下：

(1) 執行董事

楊治昌

熊 斌

許 彤 (於2025年7月16日委任)

耿 超

董渙樟 (於2025年1月1日委任)

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

1、 董事會組成 (續)

(2) 非執行董事

余煥鍵 (於2025年9月30日委任)

蘇俊杰 (於2025年9月30日委任)

(3) 獨立非執行董事

武捷思

林海涵

楊孫西

陳曼琪

2、 董事會的角色和職責

董事會作為公司最高決策機構，須對本公司股東負責，負責領導本公司，並監察本集團的業務、戰略性決策及表現。主要履行以下核心職責：

- (1) 審議並確定集團整體發展戰略及中長期發展規劃，審批年度經營計劃和重大業務事項，確保各項資源配置與戰略目標保持高度一致。董事會通過定期評估市場環境變化和行業發展態勢，及時調整戰略方向，為集團可持續發展提供戰略指引。
- (2) 建立健全全面風險管理體系，定期聽取管理層關於重大風險事項的專項匯報，審議風險管理制度和重大風險應對方案。董事會轄下審核委員會負責監督集團風險管理工作，確保各項業務運營符合法律法規和監管要求。
- (3) 審批年度財務預算方案、重大投融資項目及資本運作事項，監督財務報告編製和信息披露工作。董事會通過審核委員會對財務報告進行獨立審查，確保財務信息的真實性、準確性和完整性。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

2、 董事會的角色和職責 (續)

- (4) 制定高級管理人員績效考核標準，審議薪酬激勵方案，監督人才梯隊建設。董事會定期評估管理層履職情況，確保管理團隊與公司發展戰略相匹配。
- (5) 持續推進治理體系優化，完善各項治理制度和工作機制。董事會高度重視ESG管理工作，定期審議可持續發展戰略，推動環境、社會和治理績效持續提升。

董事會通過有效履行上述職能和職責，確保公司在戰略決策、風險控制、財務監督和人才建設等關鍵領域實現科學決策和有效管控，為股東創造長期價值，促進公司可持續發展。

3、 董事會成員多元化政策

本公司董事會已正式採納並持續推行董事會成員多元化政策，該政策由提名委員會負責年度檢視與評估工作。董事會認為，實現成員多元化是提升決策效能、完善公司治理架構以及促進集團業務可持續發展的重要舉措。在構建董事會成員組合時，本公司綜合考慮多方面因素，包括性別比例、年齡分佈、文化教育背景、專業領域經驗、技能專長以及服務任期等要素，同時亦會適時納入董事會認為必要的其他相關考量因素。所有董事任命均嚴格遵循任人唯才的基本原則，在確保候選人專業資質的前提下，充分評估多元化背景對董事會運作的積極影響。

本公司已於2022年9月1日委任一名女性董事，如期實現了董事會中至少包含一名女性成員的目標。為確保董事會在組成上持續展現多元化，本公司致力於在經驗延續與董事會更新之間維持合理平衡，並引入符合業務發展需求的專業技能與背景。年內，本公司委任兩名具備不同經驗及資歷的非執行董事，進一步強化董事會的多元特質，提升整體治理效能與決策品質。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

3、 董事會成員多元化政策 (續)

在報告期內，董事會呈現出良好的多元化特徵，各成員不僅具備差異化的教育背景和專業知識結構，更在各自專業領域積累了豐富的實務經驗。這些多元化的視角與專業能力相互補充，為董事會決策提供了更全面的思考維度，有效促進了本公司的業務創新與持續發展。

本公司將持續完善董事會成員多元化機制，通過定期評估和政策優化，不斷提升董事會的決策質量和治理效能。董事會相信，堅持成員多元化的發展方向，將為本公司的長期可持續發展提供堅實的治理基礎。未來，本公司將根據業務發展需要和市場環境變化，適時調整董事會成員多元化政策的具體實施策略，確保其與公司發展戰略保持高度協同。

4、 董事會成員

本公司為董事會提供獨立決策支持機制，並每年檢視該機制的實施與有效性，確保董事會可獲得獨立的觀點和意見，包括但不限於：董事可隨時獲得本公司各部室的專業協助；董事會審議重大事項時，可聘請獨立第三方專業機構提供諮詢意見，相關費用由公司承擔。

經董事會審慎核查確認，現任董事會成員之間不存在任何可能影響獨立判斷的關聯關係，包括但不限於財務往來、業務合作、親屬關係或其他重大關聯。倘若涉及董事或其關聯方重大利益的交易或安排，相關董事須主動申報並回避表決，而具有利益衝突的董事不計入相關決議的法定人數。所有董事均能夠基於專業判斷獨立行使表決權，確保董事會決策的客觀性和公正性。

本公司高度重視企業廉潔文化建設，董事會作為公司治理的核心機構，始終秉持最高的道德標準和職業操守，要求全體董事及管理層人員在履職過程中嚴格遵守相關標準，並通過持續的教育培訓強化董事及管理層的合規意識。本公司相信，健全的廉潔文化建設和完善的董事獨立性保障機制，是維護公司治理有效性和決策科學性的重要基礎。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

5、 獨立非執行董事／非執行董事

於本報告日期，本公司共有六位非執行董事，其中四位為獨立非執行董事。非執行董事（包括獨立非執行董事）與執行董事一樣具備相關技能及責任，圍繞股東利益審慎履職。本公司與所有非執行董事（包括獨立非執行董事）有簽訂董事委任書，兩名於年內委任的非執行董事的任期將直至下屆股東週年大會結束時止，屆時可重選連任，並在其後須按組織章程細則的規定輪值告退及可重選連任，獨立非執行董事的任期為三年。

本公司符合上市規則第3.10(1)條有關至少委任三名獨立非執行董事的規定，也符合上市規則第3.10(2)條規定至少一名獨立非執行董事具備適當專業會計資格或財務管理專業知識。

本公司已接獲每名獨立非執行董事根據上市規則第3.13條有關其獨立身份而發出的年度確認函，而本公司認為該等董事仍具獨立身份。

董事會認為所有獨立非執行董事均具備上市規則所要求的指定獨立準則。

6、 董事委任及重選

根據組織章程細則第98條規定，所有獲委任以填補臨時空缺或作為董事會之新增成員的董事（包括執行董事、非執行董事及獨立非執行董事），須於其委任後的本公司下屆股東週年大會退任並重選連任。根據組織章程細則第107條規定，在每屆股東週年大會上，三分之一的董事（或倘董事人數並非三或三的倍數，則為最接近三分之一的人數）須輪值退任，惟每名董事須至少每三年輪值退任一次。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

7、 董事會會議及股東大會

年內，董事會議及股東會議的出席率如下：

姓名	出席率 ¹					
	董事會 會議	審核委員會 會議	薪酬委員會 會議	提名委員會 會議	投資委員會 會議	股東週年 大會
執行董事						
楊治昌	5/5		2/2	2/2	1/1	1/1
熊 斌	5/5					1/1
許 彤 ²	2/3					0/0
耿 超	5/5					0/1
董渙樟 ³	5/5					1/1
非執行董事						
余煒鍵 ⁴	1/1					0/0
蘇俊杰 ⁴	1/1					0/0
獨立非執行董事						
武捷思	5/5	3/3	2/2			1/1
林海涵	5/5	3/3	2/2		1/1	1/1
楊孫西	5/5	3/3		2/2		1/1
陳曼琪	5/5			2/2	1/1	1/1

附註： ¹ 年內，概無會議由替任董事出席。

² 於2025年7月16日委任。

³ 於2025年1月1日委任。

⁴ 於2025年9月30日委任。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

8、 董事會轄下委員會

(1) 審核委員會

1) 審核委員會成員

林海涵先生－委員會主席
武捷思先生
楊孫西博士

審核委員會全體成員均由獨立非執行董事擔任。董事會認為，各成員具備豐富的商業經驗，並在業務運營、會計及財務管理等領域擁有專業能力，能夠高效協同工作。委員會之組成符合上市規則第3.21條之要求。

2) 審核委員會的主要職責

- 監督本公司財務申報制度的完整性；
- 審閱風險管理及內部監控系統的有效性；
- 定期審議向股東披露的財務及其他信息；
- 評估審計程序的成效及核數師的獨立性。

本公司已根據守則條文第D.3.3條制定審核委員會職權範圍，並公佈於本公司網站。委員會定期召開會議，履行其監督職能，同時作為董事會與外部核數師之間的重要溝通橋樑，持續確保審計工作的客觀性與獨立性。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

8、 董事會轄下委員會 (續)

(1) 審核委員會 (續)

3) 審核委員會履職情況

年內，審核委員會切實履行監督職責，重點完成以下工作：

- **財務報告審核：**審議並批准本公司全年業績及中期業績；與管理層深入討論所採用的會計政策及實務操作。
- **審計監督：**評估外聘核數師的服務範圍(涵蓋審計與非審計服務)；持續監察核數師的獨立性；審議並通過2025年度審計工作計劃；審議2025年度持續關連交易事項。
- **風險管理與內控：**與管理層檢討風險管理及內部監控系統的運行成效。

(2) 薪酬委員會

1) 薪酬委員會成員

武捷思先生－委員會主席

楊治昌先生

林海涵先生

薪酬委員會主要由獨立非執行董事組成，其運作嚴格遵循上市規則及企業管治守則的相關規定。本公司已根據守則條文第E.1.2條制定薪酬委員會的書面職權範圍，相關文件已公佈於本公司網站。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

8、 董事會轄下委員會 (續)

(2) 薪酬委員會 (續)

2) 薪酬委員會的主要職責

- 制定並向董事會建議董事及高級管理人員的整體薪酬政策與架構；
- 審議及向董事會建議董事及高級管理人員的薪酬待遇方案；
- 確保薪酬決策程序的獨立性與公正性，嚴格執行利益回避制度（即相關董事及其關聯人士不得參與自身薪酬的議定）；
- 定期評估薪酬政策與公司業績、長期發展戰略的匹配度。

薪酬委員會通過上述職能履行，致力於建立科學、合理且具有市場競爭力的薪酬體系，以促進公司可持續發展並維護股東權益。

本公司秉持「合理性與競爭力並重」的薪酬理念，通過具有市場競爭力的薪酬體系吸引、激勵和保留優秀人才，以支援公司戰略發展需要。本公司薪酬結構設計如下：

- **基本薪酬：**根據市場薪酬水平、員工個人資歷及專業能力綜合評定，確保基礎薪酬的公平性與競爭力。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

8、 董事會轄下委員會 (續)

(2) 薪酬委員會 (續)

2) 薪酬委員會的主要職責 (續)

- **福利保障：**參照各運營所在地的法定要求及行業慣例，為員工提供完善的福利保障，包括但不限於：法定及補充退休保障計劃；全面的保險保障；帶薪休假制度。

另外，本公司獨立非執行董事的薪酬不包含任何與股權掛鉤或績效相關的激勵成分（如購股權或股票補貼），以確保其履職的獨立性與客觀性。

3) 薪酬委員會履職情況

在履行董事及高級管理人員薪酬審議職責時，薪酬委員會秉持審慎、全面的評估原則，主要考量以下關鍵因素：

- **薪酬評估基準：**同行業可比公司薪酬水平；履職時間要求及工作強度；崗位職責範圍及風險承擔；集團內部其他職位的薪酬標準。

年內，薪酬委員會已就董事及高級管理人員的整體薪酬政策與架構向董事會提供專業建議；審議並通過新任執行董事和非執行董事的薪酬待遇方案，提交董事會批准。

薪酬委員會通過建立科學的薪酬評估體系，確保本公司薪酬政策既符合市場慣例，又能有效激勵管理層為股東創造長期價值。所有薪酬決策均嚴格遵循上市規則及企業管治守則的相關規定。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

8、 董事會轄下委員會 (續)

(3) 提名委員會

1) 提名委員會成員

楊治昌先生—委員會主席
楊孫西博士
陳曼琪女士

提名委員會主要由獨立非執行董事組成，其運作嚴格遵循上市規則及企業管治守則的相關規定。本公司已根據守則條文第B.3.1條制定提名委員會的書面職權範圍，相關文件已公佈於本公司網站。

2) 提名委員會的主要核心職責

- 定期檢討董事會的架構、規模及成員多元化情況；
- 制定並持續完善董事提名政策；
- 制定並維護董事會成員多元化政策；
- 就董事人選提名事宜向董事會提供專業意見；
- 評估獨立非執行董事的獨立性；
- 就董事的委任、重新委任事宜向董事會提出建議；
- 制定並完善董事會（特別是主席及行政總裁）繼任計劃。

提名委員會通過上述職能履行，致力於構建專業、多元且高效的董事會，以提升本公司治理水平，促進企業可持續發展。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

8、 董事會轄下委員會 (續)

(3) 提名委員會 (續)

3) 提名委員會履職情況

本年度提名委員會嚴格履行職權，主要完成以下工作：

- 全面檢討董事會架構、規模及成員組成情況；
- 深入評估獨立非執行董事的獨立性；
- 審議並通過退任董事的重新委任議案；
- 審議並推薦董事的委任事項。

4) 董事提名政策

提名準則：

在評估董事候選人資格時，委員會將綜合考量以下要素：

- **專業資質要求：**具備與本集團業務相關的專業知識、技能及行業經驗；能夠投入充足時間履行董事職責；具備良好的職業操守與個人品格；
- **多元化考量：**年齡、文化背景、性別等多元化因素；與現有董事會成員在專業背景、技能等方面的互補性；
- **獨立性要求：**獨立非執行董事候選人須嚴格符合上市規則第3.13條的獨立性標準。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

8、 董事會轄下委員會 (續)

(3) 提名委員會 (續)

4) 董事提名政策 (續)

提名程序：

- **候選人選拔：**根據董事會需求啟動選拔程序；考慮股東推薦人選；
- **評估與決策：**通過會議或書面決議方式審議候選人資格；向董事會提交候選人詳細履歷；
- **任命程序：**董事會可委任該人選擔任董事以填補臨時空缺或作為額外增加之董事，或向股東推薦該人選以供彼等於股東大會上進行選任或重選（如適用）。

提名委員會將持續優化董事提名機制，確保董事會組成兼具專業性與多元性，為公司發展提供戰略指導。

(4) 投資委員會

1) 投資委員會成員

楊治昌先生—委員會主席
林海涵先生
陳曼琪女士

投資委員會的主要核心職責

通過審議重大發展計劃及交易事項，提升本集團投資決策的專業性與審慎性。

投資委員會履職情況

年內，投資委員會已審議並通過本公司2026年投資預算。

委員會將保持常態化運作準備，確保在出現重大投資事項時能夠及時履行審議職責，為董事會決策提供專業支援。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

9、 董事培訓

董事會始終堅持以下政策：每位新任董事在就職時均須根據守則條文第C.1.1條規定，接受為其量身定制的系統性入職培訓。同時，董事會定期為全體董事組織專題簡報及能力建設活動，以確保其能夠持續深化對公司運營及業務的理解，並全面掌握法律法規、上市規則及其他監管要求下的董事職責。

年內，本公司為董事舉辦了兩次內部講座並提供閱讀資料，以確保董事有參與持續專業發展，發掘並更新其知識與技能。根據董事所提供的記錄，董事年內所接受的培訓概要如下：

姓名		參加講座／ 閱讀培訓資料
執行董事		
楊治昌		✓
熊 斌		✓
許 彤	(於2025年7月16日委任)	✓
耿 超		✓
董渙樟	(於2025年1月1日委任)	✓
非執行董事		
余煥鍵	(於2025年9月30日委任)	✓
蘇俊杰	(於2025年9月30日委任)	✓
獨立非執行董事		
武捷思		✓
林海涵		✓
楊孫西		✓
陳曼琪		✓

董渙樟先生、許彤先生、余煥鍵先生及蘇俊杰先生已分別於2024年12月23日、2025年7月16日、2025年9月29日及2025年9月26日取得上市規則第3.09D條所述的法律意見，董先生、許先生、余先生及蘇先生均已確認明白其作為董事的責任。

根據守則條文第D.1.2，董事獲提供每月更新的資料，載列有關本公司表現及財務狀況的公正及易於理解的評估，內容足以讓董事履行上市規則第3.08條及第十三章所規定的職責。

九、企業管治報告

(三) 董事會 (續)

10、 董事進行證券交易的標準守則

本公司已採納標準守則作為本公司董事進行證券交易的操守守則。經向本公司全體董事具體查詢後，本公司確認，截至2025年12月31日止年度內，本公司全體董事均已遵守標準守則所載的規定。

(四) 風險管理及內部監控

董事會鄭重聲明，作為公司治理的核心機構，我們已建立完善的集團內部監控及風險管理制度體系，並對維持該體系的有效性承擔最終責任。該體系旨在保障股東權益和本集團資產安全，覆蓋財務監控、營運監控及合規監控等所有關鍵領域。董事會承諾至少每年開展一次全面評估，確保會計、內部審計及財務報告職能的資源配備、員工資質及培訓預算均符合業務需求。

1、 風險管理框架

(1) 管理原則

本集團採用「自下而上」的全面風險管理方法，通過系統化程式識別、評估並最小化各業務單元及職能領域的潛在風險。我們建立了動態風險管理機制，持續監控影響戰略目標實現的關鍵風險因素。

(2) 三級防禦體系

- 第一道防線：各業務部門及附屬公司將風險管理融入日常業務流程，承擔一線防控責任。
- 第二道防線：由管理層、風險管理領導小組及專業部門組成，負責風險管理制度落地。
- 第三道防線：董事會、審核委員會及內部審計部實施獨立監督，確保體系有效性。

九、企業管治報告

(四) 風險管理及內部監控 (續)

2、 風險管理流程

(1) 風險識別與評估

- 1) 建立動態更新的風險數據庫
- 2) 採用量化與定性相結合的風險評估方法
- 3) 實施風險分級分類管理
- 4) 定期跟蹤風險變化趨勢

(2) 控制措施

- 1) 明確各層級風險防控責任
- 2) 制定針對性的風險管理方案
- 3) 建立風險應對預案庫

3、 2025年度評估報告

(1) 評估範圍

- 1) 風險管理體系設計有效性
- 2) 內部控制執行情況
- 3) 財務、營運及合規關鍵流程
- 4) 相關職能資源配置適當性

(2) 評估方法

- 1) 內部審計部門專項檢查
- 2) 關鍵控制點測試
- 3) 業務流程穿行測試
- 4) 資源配置合理性分析

九、企業管治報告

(四) 風險管理及內部監控 (續)

3、 2025年度評估報告 (續)

(3) 評估結論

經全面評估，董事會認為本集團2025年度風險管理和內部控制系統運行有效，能夠為財務報告可靠性和合規經營提供合理保障。

4、 持續改進計劃

董事會將持續優化風險管理體系，重點提升：

- (1) 風險預警能力建設
- (2) 控制自動化水準
- (3) 人員專業素質培養
- (4) 系統協同效率

5、 處理內幕消息的內部監控

董事會已就處理及發佈內幕消息的程式及內部監控措施制定政策。

(1) 管控措施

各高級管理人員必須採取一切合理措施，確保本公司不時設有恰當的防範措施，以防違反有關本公司的披露規定。其中：

- 1) 建立資訊分級管理制度
- 2) 規範非公開信息共享流程
- 3) 制定選擇性披露防範機制
- 4) 完善資訊披露應急程式

九、企業管治報告

(四) 風險管理及內部監控 (續)

5、 處理內幕消息的內部監控 (續)

(2) 違規處理

如反該內幕消息的相關政策，董事會將決定或指派適當人士以決定糾正問題的行動方針，並避免再次發生。其中：

- 1) 建立違規事件快速回應機制
- 2) 實施分級問責制度
- 3) 開展定期合規檢查

(五) 主要風險分析和面對的不明朗因素

北京控股作為北京市政府控股的綜合性公用事業企業，業務涵蓋燃氣、水務、環保及基礎設施等領域。儘管其業務具有較高的政策保護性和穩定性，但仍面臨多重風險及不確定性。

1、 主要風險分析

(1) 政策與監管風險

1) 公用事業價格管制

燃氣、水務等核心業務受政府定價機制約束，價格調整需經審批，可能存在不及時或滯後性。

若上游成本 (如天然氣採購價、電力成本) 上漲，但終端售價未能同步調整，將直接影響利潤率。

2) 環保政策趨嚴

環保業務 (如污水處理、垃圾焚燒) 部分通過獲取特許經營權來運營，有依賴政府補貼的時期，若補貼退坡或排放標準提高，可能增加運營成本。

「雙碳」政策下，燃氣業務可能面臨長期轉型壓力，如被可再生能源替代。

九、企業管治報告

(五) 主要風險分析和面對的不明朗因素 (續)

1、 主要風險分析 (續)

(1) 政策與監管風險 (續)

3) 政府支付能力風險

部分環保及水務項目依賴地方政府支付服務費用，若地方財政緊張（如土地財政下滑），可能導致回款週期延長或壞賬增加。

(2) 市場與經營風險

1) 燃氣業務成本波動

LNG採購價格受國際能源市場（如俄烏衝突、LNG價格波動）影響，若無法完全傳導至終端用戶，將侵蝕利潤。

2) 區域競爭加劇

水務及環保行業競爭激烈，央企（如中國節能、光大環境）及地方國企通過並購擴張市場份額，可能擠壓北京控股的市場空間。

部分民營環保企業通過低價競標策略搶佔項目，影響行業整體利潤率。

3) 需求增長放緩

北京及周邊地區城市化進程飽和，傳統水務、燃氣需求進入平穩期，增長依賴外延並購，但跨區域擴張面臨地方保護主義挑戰。

(3) 財務與債務風險

1) 高槓桿壓力

北京控股部分項目通過債務融資進行收並購，負債規模較大，利息負擔較重，資產負債率受壓。

若利率上升或融資環境收緊，可能增加償債壓力。

九、企業管治報告

(五) 主要風險分析和面對的不明朗因素 (續)

1、 主要風險分析 (續)

(3) 財務與債務風險 (續)

2) 匯率波動風險

部分海外業務收入以歐元計價，而債務包含美元負債，人民幣匯率波動可能影響財務表現。

(4) 戰略轉型風險

1) 新能源業務拓展不確定性

未來在新能源領域拓展，可能面臨經驗不足、市場競爭激烈、政府政策等挑戰，能否達到預期存在不確定性。

2) 國企改革進度影響效率

作為地方國企，決策流程較長，國企改革進一步提升決策和經營效率需期待。

2、 面對的不明朗因素

(1) 政策環境的不確定性

- 1) 天然氣價格機制改革：目前國內天然氣價格尚未完全市場化，若未來價格調整機制更加靈活，可能改善盈利，但若政策滯後，則成本壓力持續。
- 2) 環保補貼政策變化：垃圾焚燒、污水處理等業務的補貼政策是否調整，將直接影響項目回報率。
- 3) 地方政府財政狀況：若地方財政持續承壓，可能影響環保及水務項目的回款速度。

九、企業管治報告

(五) 主要風險分析和面對的不明朗因素^(續)

2、 面對的不明朗因素^(續)

(2) 能源市場波動

- 1) 國際天然氣價格走勢：若地緣政治衝突(如俄烏戰爭)導致氣價大幅波動，燃氣業務成本可能面臨變化。
- 2) 國內能源結構調整：若政府加速推進可再生能源替代天然氣，可能影響燃氣業務的長期需求。

(3) 行業競爭格局演變

- 1) 行業的整合趨勢：央企及地方國企加速並購，可能改變行業格局。北京控股與時俱進、順勢而為來應對的效果不明確。
- 2) 新技術衝擊：如燃氣、水務、固廢處理的AI智慧運營，以及分布式綜合能源等新模式的興起，可能改變傳統公用事業運營方式。

(4) 宏觀經濟與金融市場影響

- 1) 利率走勢：若各國央行及人民銀行加息，將面臨更高的財務成本。
- 2) 人民幣匯率波動：海外業務收入及美元債務受匯率影響，可能帶來額外損益。

(5) 極端氣候與突發事件

- 1) 自然災害影響：氣溫影響燃氣的需求、洪澇、乾旱等極端天氣可能影響水務及環保設施運營，增加額外維護成本。
- 2) 安全生產事件：若出現安全生產事件，不但影響生產經營，導致維修重置的增加費用，也不利於公司的信譽及形象。

九、企業管治報告

(六) 本公司的經營管理

1、 章程文件

截至2025年12月31日止年度內，本公司的章程文件並無作出任何變動。

2、 主席及行政總裁

董事會主席為楊治昌先生，行政總裁為熊斌先生。年內，本公司符合守則條文第C.2.1條的規定，即主席與行政總裁之身分應有區分，不應由一人同時兼任。

3、 公司秘書

董煥樟先生自2025年1月1日開始擔任本公司的公司秘書職位。2025年內，董先生根據上市規則第3.29條的要求，參加了不少於15小時的相關專業培訓。

4、 全體員工多元化

本公司重視工作場所員工多元性，在招聘、薪酬、培訓、晉升等管理流程中，嚴禁因性別、宗教、年齡、殘疾等因素產生的歧視或騷擾行為，亦確保不因性別產生差異化對待，提升員工多元化管理水平，建立平等友好的工作環境。於2025年12月31日，本集團員工性別比例為71.9%男性及28.1%女性。

5、 股息政策

本公司以提供穩定及可持續回報予股東作為目標，致力於逐步提升股東回報至行業平均水平。董事會於2019年採納了股息政策，在決定是否建議宣派股息及釐定派發股息的合適基準及形式時，董事會將考慮（其中包括）投資者及股東的合理投資回報、本公司的實際及預期財務狀況、業務計劃、未來營運及盈利情況、資本需求及開支計劃、本公司貸款人對派付股息可能施加任何的限制、整體經濟狀況及董事會認為合適的任何其他因素。本公司所宣派的任何股息不得超過董事會建議的股息金額。

九、企業管治報告

(六) 本公司的經營管理 (續)

5、 股息政策 (續)

董事會始終認為，股東回報與本公司高質量及可持續發展關係密切。為積極回饋投資者，與股東建立長期穩定、彼此信賴的互惠關係，本公司於2024年4月制定2024至2026年度股息宣派計劃。在充分考量本公司當前發展階段、未來資本開支計劃、現金流量狀況，並在與附屬公司充分溝通的基礎上，以及在符合組織章程細則及股息政策規定的情況下，預期本公司2024至2026年度的每股股息將不低於每股經常性盈利的35%及2024至2026年度的每股股息將不低於1.6港元。本公司將不時根據財務業績增長情況，釐定最佳的股息宣派計劃。

6、 董事就綜合財務報表所承擔之責任

董事知悉彼等對編製本公司各財政期間的財務報表的責任。經作出適當查核後，董事並不知悉任何有關或會質疑本公司能否繼續按持續基準經營之事件或狀況之重大不確定因素。因此，董事已按持續經營基準編製綜合財務報表。

7、 董事及核數師責任聲明

董事確認有責任審閱由本公司財務部門編製之本公司截至2025年12月31日止年度之賬目，並確保賬目乃按照香港財務報告準則編製。本公司核數師就申報責任作出之聲明載於獨立核數師報告內。

董事會已確認與審核委員會對委任外聘核數師事宜持相同意見。

九、企業管治報告

(六) 本公司的經營管理 (續)

8、 核數師酬金

截至2025年12月31日止年度，本公司已付及應付予本公司外聘核數師費用如下：

	人民幣千元
年度核數服務費已付及應付予本公司之核數師	11,804
已付及應付予本公司核數師之非核數服務費*	4,469
	16,273

* 該等非核數服務包括有關本集團中期財務報告、發行債券之發售通函程序及稅務合規服務涉及之協定程序委聘等。

9、 反賄賂與反貪腐政策

本集團制定了反賄賂反腐敗制度，以防止員工有賄賂、勒索和其他欺詐行為。本集團要求員工廉潔從業，並於發現涉嫌賄賂和貪腐的案件及時向公司紀委辦公室舉報。

10、 舉報政策

本集團高度重視廉潔合規工作，密切關注反賄賂與反腐敗、反不正當競爭等領域。本集團已制定舉報政策及機制，使員工及利益相關方可於保密情況下對任何潛在的商業不當及舞弊行為表達關注。

本集團亦已成立紀委辦公室，負責有效處理舉報報告相關事項，舉報人亦可向審核委員會提出關注。本集團亦致力於確保舉報人不受到傷害或不公正對待。

九、企業管治報告

(七) 股東權利

1、 由股東召開股東特別大會（「股東特別大會」）

根據公司條例第566條，佔全體有權在股東特別大會上表決的股東的總表決權最少5%的股東可提出書面要求召開股東特別大會。

該請求書：

- (1) 必須述明有待在有關大會上處理的事務的一般性質；
- (2) 可包含可在該大會上恰當地動議並擬在該大會上動議的決議的文件；
- (3) 可包含若干份格式相近的文件；
- (4) 可採用印本形式或電子形式送交本公司；及
- (5) 必須經提出該要求的人認證。

若董事在該請求書送交日期起計21天內，未有在召開股東特別大會通告發出日期後不超過28天內正式召開股東特別大會，則該等請求人士或佔全體請求人士一半以上總表決權的請求人士，可自行召開股東特別大會，但如此召開的股東特別大會不得在上述日期起計3個月屆滿後舉行。

2、 向董事會作出查詢

- (1) 股東如對名下持股有任何問題，應向本公司的股份過戶登記處卓佳證券登記有限公司，地址為香港夏慤道16號遠東金融中心17樓，或致電其客戶服務熱線(852) 2980 1333提出。
- (2) 向董事會作出的查詢可以遞交至本公司位於香港灣仔港灣道18號中環廣場66樓的註冊辦事處，抬頭註明由公司秘書收。

九、企業管治報告

(七) 股東權利 (續)

3、 於股東週年大會上提呈議案

在符合下列條件的情況下，股東可根據公司條例第615條提出書面要求在股東週年大會上動議決議案：

- (1) 佔全體有權在該要求所關乎的股東週年大會上，就該決議案表決的股東的總表決權最少2.5%的公司股東；或
- (2) 最少50名有權在該要求所關乎的股東週年大會上就該決議案表決的股東。

該請求書：

- (1) 可採用印本形式或電子形式送交本公司；
- (2) 必須指出有待發出通知所關乎的決議案；
- (3) 必須經所有提出該要求的人認證；及
- (4) 必須於以下時間送抵本公司：
 - 1) 該要求所關乎的股東週年大會舉行前的6個星期之前；或
 - 2) (如在上述時間之後送抵本公司的話) 該大會的通知發出之時。

4、 在股東週年大會或股東大會上傳閱陳述書

如股東符合下列條件，股東可根據公司條例第580條，要求本公司向有權收到股東大會通知的股東，傳閱字數不多於1,000字的陳述書，內容關於有待在該股東大會上處理的決議案所述的事宜或其他有待在該股東大會上處理的事務：

- (1) 佔全體有相關表決權利的股東的總表決權最少2.5%的股東；或
- (2) 最少50名有相關表決權利的股東。

九、企業管治報告

(七) 股東權利 (續)

4、 在股東週年大會或股東大會上傳閱陳述書 (續) 該請求：

- (1) 可採用印本形式或電子形式送交本公司註冊辦事處；
- (2) 須指出將予傳閱的陳述書；
- (3) 須經提出該要求的人認證；及
- (4) 須於該要求所關乎的股東大會舉行前最少7日送抵本公司。

5、 推薦董事以外的人士在任何股東大會上參選董事

根據組織章程細則第111條，股東如欲推薦退任董事或董事推薦的人士以外的人士在股東大會上參選董事，該符合資格出席並於該股東大會上投票的股東須遞交已簽署之書面提名通知及由該被提名人士簽署表明其參選意願的通知至本公司註冊辦事處或本公司股份過戶登記處。該等通知須於選舉董事的股東大會會議通告發出後翌日起計至該股東大會日期前7日的期限內遞交，該期限最短為7天。

6、 與股東及投資者溝通

董事會非常重視與股東和投資者進行有效而恰當的溝通，並認為企業資訊適時披露對股東及投資者作出投資決策十分重要。本公司已採納股東通訊政策，旨在確保股東均可適時取得全面、相同及容易理解的本公司資料，使股東可在知情情況下行使權力，也讓股東及投資人士與本公司加強溝通。本公司已對股東通訊政策的實施及有效性進行檢討，經考慮現有的多項股東溝通及參與渠道，本公司認為政策已於年內適當實施並有效。

本公司透過多個正式渠道向股東發放有關本集團的信息，包括根據上市規則刊發中期及年度報告、公告及通函。該等刊發文件以及最新的企業信息亦可於本公司的網站(www.behl.com.hk)查閱。

年內，本公司亦透過業績發佈會、簡介會、路演、電郵、電話等回應股東、分析員及傳媒等投資界別的訴求及諮詢。

十、管理層討論及分析

(一) 業務回顧

1. 總體情況

2025年，本公司圍繞打造「四個高地」戰略部署，堅持穩中求進工作總基調，積極應對外部環境變化帶來的挑戰，統籌安全環保與經營發展，深化改革創新，持續推進降本增效、資產提質和現金流管理。公司整體經營保持穩健，「十四五」規劃圓滿收官。

2. 燃氣業務

(1) 天然氣分銷業務

2025年，北京燃氣牢牢把握「安全、服務、增效」的工作主線，持續深耕核心市場，推動運營效率穩步提升、服務體系優化升級、經營效益不斷增強，進一步鞏固了天然氣分銷業務作為北京燃氣發展戰略重要支點的關鍵作用。

在增量空間趨於收窄的背景下，通過精細化運營與差異化服務穩步提升用戶規模和結構質量。2025年內，北京市內新發展家庭用戶約13.3萬戶、公服用戶2,669個、採暖製冷用戶1,269蒸噸。截至2025年底，北京燃氣於北京累計擁有管道燃氣用戶約763萬戶，運行天然氣管線總長約2.99萬公里。

2025年內，北京燃氣合併口徑天然氣銷售量為252億立方米，同比增長5.9%。其中，京內管道氣售氣量為172.8億立方米，同比基本持平。

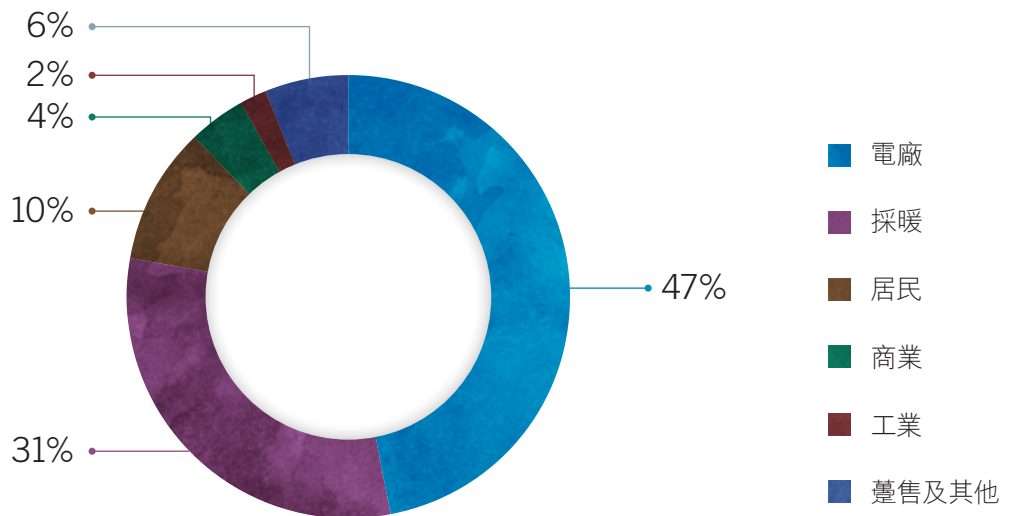
十、管理層討論及分析

(一) 業務回顧 (續)

2. 燃氣業務 (續)

(1) 天然氣分銷業務 (續)

北京市內天然氣銷售量按用戶類別分析如下：



(2) LNG業務

2025年，北京燃氣加快推進天津南港LNG接收站高效運營，持續提升國際化資源配置與市場化運營能力。

國際貿易方面，全年成功執行32船LNG國際貿易業務，動態優化國際資源池，把握全球能源價格波動窗口，新簽訂2份中長期合同，同時實現長協轉售與貿易協同；第三方資源實現突破，貿易規模成功躋身國內第二梯隊前列，發展版圖持續擴大。



十、管理層討論及分析

(一) 業務回顧 (續)

2. 燃氣業務 (續)

(2) LNG業務 (續)

南港基礎設施方面，代加工業務實現突破性進展，與三大石油公司之一簽署3年期代加工協議，合同總量達450萬噸，成為國內除國家管網集團外首家客戶覆蓋三大石油公司的接收站；推動完成保稅倉庫資質辦理，並已成功完成首船保稅資源的接卸與反裝，全年完成2船接卸及1船反裝，為拓展國際貿易功能、提升產業鏈附加值打開了全新空間；開展冷艙業務，完成首船冷艙，創造利潤新增長。

國內分銷方面，在穩固北京及周邊核心市場的同時，積極向華東、華南等高價值區域延伸；業務模式持續創新，通過央企直供+氣液聯動+線上交易+動態鎖貨、跨區溢價+創新競拍，進一步夯實華南市場、拓展華東市場；京內及周邊實現市場化轉型專項工作，以擴大客戶基數、發展終端直供、創新銷售模式為方向，穩固基本盤、開拓增量市場。

(3) 天然氣輸氣業務

北京燃氣參股的國家管網集團北京管道有限公司（「北京管道公司」）於2025年內完成輸氣量972.5億立方米，同比增加10.4%，主要受上游氣源供應增加帶動。

(4) 境外油氣田項目

北京燃氣參股的境外油氣田項目於2025年內完成石油銷售550萬噸，同比減少3.5%，屬產量的自然遞減。

十、管理層討論及分析

(一) 業務回顧 (續)

2. 燃氣業務 (續)

(5) 中國燃氣

北京控股參股的中國燃氣控股有限公司（「中國燃氣」，股份代號：384）秉持「數智驅動、戰略重構」的理念，將安全管理置於核心，依託數智化手段構建長效管控體系，扎實推進老舊管網改造，為可持續發展築牢根基。天然氣業務方面，中國燃氣積極配合國家市場化改革，推動價格聯動機制落地，截至2025年9月30日，26個省、直轄市及自治區已陸續發佈天然氣上下游價格聯動政策。期內，房地產市場低迷疊加暖冬影響，居民接駁與銷氣階段性承壓。新增接駁居民用戶1,172,636戶、工業用戶2,470戶、商業用戶39,660戶。銷售天然氣402.5億立方米，同比減少3.9%，其中通過城市與鄉鎮管網銷售233.8億立方米，同比減少1.1%，貿易與直供管道銷售168.7億立方米，同比減少7.4%。得益於成本管控及氣源優化，2025年9月30日止12個月內，綜合毛差為人民幣0.54元／立方米，同比增加人民幣0.03元／立方米，增幅5.8%。液化石油氣業務深耕產業鏈，國際貿易能力實現突破，終端精細化運營水平不斷提升。增值服務業務全面推進智能化轉型，構建AI智慧系統，實現消費場景數字化重塑與運營升級，聚焦產品優化，持續擴大核心品類規模。期內推出淨水服務業務，圍繞「新建房+工商業+老小區」三大場景協同發力，產品生態初具成效。綜合能源業務以工商業儲能為核心，整合分布式光伏、充電樁、生物質供能及節能服務，依託售電帶動綠電交易、虛擬電廠等新業態發展，構建多能互補協同生態。期內工商業儲能新增投運539.9MWh，累計投運617.7MWh，多能互補體系初具規模。



十、管理層討論及分析

(一) 業務回顧 (續)

3. 水務業務

2025年，北控水務圍繞「現金流優先」經營主線，持續加強回款管理及資產質量優化，推進重大項目確權及低效資產處置，夯實經營基本盤。

同時，持續提升運營效率，深化區域集約化管理，推進成本壓降及數字化升級，人均運營規模進一步提升，噸水運營成本同比下降。通過債務結構優化及利率壓降措施，加權平均融資成本同比顯著下降，財務結構持續改善。



截至2025年底，北控水務就合共1,313座水廠及鄉鎮污水處理設施訂立服務特許權安排及委託協議，包括污水處理廠及鄉鎮污水處理設施1,067座、自來水廠172座、再生水處理廠73座及海水淡化廠1座，其中：運營中有1,141座。

截至2025年底，每日總設計能力為4,296萬噸，其中：年內新項目之總設計能力為698,796噸／天、運營中有34,086,302噸／天。

4. 環境業務

北京控股的環境業務板塊主要包括境內的北控環境、北京北控環保工程技術有限公司（「北控環保」）以及境外的EEW GmbH。

2025年，境內項目圍繞「精益運營、提質增效、結構優化」主線，持續深挖存量資產價值，強化多元協同處置能力，整體經營基本面保持穩健。在收入結構方面，積極拓展污泥協同處置、供熱供汽等多元化業務，協同業務收入貢獻顯著提升，有效對沖國補退坡帶來的影響，推動整體利潤率進一步提升。

在存量運營管理方面，持續深化降本增效措施，持續推進業財一體化管理建設，提升運營效率和管控水平。積極拓展外部垃圾源及一般工業廢棄物渠道，產能利用率維持較高水平。強化垃圾池管理，提高能源轉換效率，噸入爐垃圾發電效率同比增加1.11%，累計增加發電量約4,000萬kWh。同時，加強資金統籌與成本管控，強化回款管理及低效資產治理，持續優化資產結構，為可持續發展夯實基礎。



十、管理層討論及分析

(一) 業務回顧 (續)

4. 環境業務 (續)

境外方面，EEW GmbH業務覆蓋德國、荷蘭及盧森堡。2025年，在歐洲宏觀經濟波動背景下，EEW GmbH積極優化經營策略，通過動態調整廢物處理價格及鎖定電力銷售價格，增強收入穩定性。年內新建及改擴建項目集中投運，新增產能43.6萬噸／年，處置能力進一步增強。一批固廢和污泥焚燒設施相繼投運，帶動區域處理能力和能源產出水平提升。同時，EEW GmbH加快科技創新與數字化轉型，自主研發的「Wasteer」系統實現全面部署，通過AI技術提升燃料質量和設備運行效率，減少非計劃停機時間，相關技術已逐步向歐洲多國外部運營商推廣，持續強化數字化競爭優勢。此外，EEW GmbH持續強化成本控制及投資節奏管理，優化資本結構，加強設備運行可靠性管理，並在碳定價機制推進背景下優化能源銷售結構及熱值管理策略，精細化運營能力不斷提升，整體經營保持穩健。

(1) 於2025年底，本集團共有：

- 固廢處理項目33個，均為運營中項目。其中：國內16個、歐洲17個；
- 固廢焚燒發電處理規模35,944噸／天，其中：境內21,255噸／天、境外14,689噸／天；

(2) 於2025年內，本集團完成：

- 固廢處理量1,291.7萬噸，同比增長4.6%。其中：境內處理量775.5萬噸，同比增長5.5%，主要是由於西咸、張家港、四平項目進廠垃圾量同比增加，及十堰項目投產所致；歐洲處理量517.5萬噸，同比增長2.0%，主要是受新增產能釋放及存量項目提質增效帶動；
- 境內上網電量2,377GWh，同比增長4.3%；
- 歐洲能源銷售5,224GWh，同比增長2.0%。其中，電量銷售1,792GWh，同比增加5.2%；熱量銷售1,137GWh，同比增加17.5%；蒸汽銷售2,295GWh，同比減少6.4%。

十、管理層討論及分析

(一) 業務回顧 (續)

5. 啤酒業務

2025年，在行業總量承壓、結構升級加速的背景
下，燕京啤酒堅持高質量發展主線，深化卓越管理
體系建設，加快供應鏈轉型升級和數字化建設步
伐，整體經營質量顯著優於行業平均水平。年內實
現啤酒銷量405萬千升，同比增長1.1%。中高檔產
品營收佔比超過70%，產品結構持續優化，展現出
強勁的經營韌性。



年內，燕京啤酒推進「啤酒+飲料」多元佈局，有效拓
展消費場景並增強收入韌性。在渠道端，強化全渠
道融合與區域精耕，鞏固基地市場優勢，推動產品結構向罐裝及中高端傾斜。運營層面，通過深化精益化
生產管理、加快供應鏈數字化轉型，成本優化與費用管控成效顯著。得益於結構升級、成本下降及虧損企
業治理的協同推進，利潤總額同比大幅增長，盈利能力顯著提升。品牌建設方面，燕京啤酒攜旗下四大子
品牌蟬聯世界品牌實驗室「中國500最具價值品牌」榜單，主品牌與子品牌價值同步穩健增長，進一步彰
顯了強勁的品牌實力與協同發展效應。

(二) 財務回顧

1. 按業務

(1) 總體情況

於2025年，本集團營業收入約人民幣872.28億元，同比增加3.8%；稅前溢利約人民幣77.64億元，
同比增加2.9%，本公司股東應佔溢利約人民幣50.56億元。

本集團年內資本開支合共約人民幣60.9億元，包括燃氣板塊資本開支約人民幣22.6億元、環境板
塊資本開支約人民幣26.0億元、啤酒板塊資本開支約人民幣12.3億元。

十、管理層討論及分析

(二) 財務回顧 (續)

1. 按業務 (續)

(2) 燃氣業務

本集團2025年燃氣業務營業收入約人民幣645.22億元，同比增加4.1%，稅前溢利約人民幣45.08億元，其中：

1) 天然氣分銷業務

天然氣分銷業務及其他業務 (包括銷售燃氣相關設備、建築服務等，含北燃藍天) 於2025年貢獻營業收入約人民幣463.23億元，同比基本持平，與售氣量變動趨勢一致。

2) LNG業務

LNG業務2025年貢獻營業收入約人民幣181.99億元，同比增加17.6%，主要由於天津南港項目全面投產，促成液化天然氣貿易和分銷持續增長。

3) 天然氣輸氣業務

本集團2025年持有北京管道公司40%股權應佔其溢利約人民幣23.3億元，同比增加1.7%，受惠於輸氣量增加的利好影響。

4) 境外油氣田項目

本集團2025年持有境外油氣田項目20%股權應佔其溢利約人民幣5.56億元，同比減少33.1%，主要由於石油銷售量及油價同比減少所致。

5) 中國燃氣

本集團2025年持有中國燃氣約23.5%股權應佔其溢利約人民幣5.92億元，同比減少8.7%，主要由於房地產市場低迷使中國燃氣的居民燃氣接駁安裝收入有所下降。

(3) 水務業務

本集團2025年持有北控水務約41.13%股權應佔其溢利約人民幣6.42億元，同比減少6.9%，下降主要由於北控水務建造及技術板塊貢獻降低所致。

十、管理層討論及分析

(二) 財務回顧 (續)

1. 按業務 (續)

(4) 環境業務

環境業務2025年營業收入約人民幣94.55億元，同比增加2.5%，稅前溢利約人民幣15.83億元，其中：

1) 境內業務

境內環境業務2025年營業收入約人民幣22.15億元，同比減少6.0%，主要由於北控環境建造收入減少所致；稅前溢利有所增加，主要由於垃圾處理量及上網電量均有所增長所致。

2) EEW GmbH

EEW GmbH 2025年營業收入約人民幣72.40億元，同比增加5.5%，主要由於歐元升值的影響，按歐元核算同比基本持平，稅前溢利有所下降，主要由於售電價格下調所致。

(5) 啤酒業務

啤酒銷售2025年營業收入約人民幣131.73億元，同比增加3.2%，稅前溢利約人民幣24.87億元，同比增加60.0%，主要由於產品結構升級集中推動中高端啤酒市場、有效成本控制及虧損企業治理所致。

2. 按會計科目

(1) 營業收入

於2025年，本集團之營業收入為約人民幣872.28億元，較2024年增加3.8%。其中，北京燃氣之營業收入為約人民幣645.22億元，佔總營業收入74.0%；啤酒銷售之營業收入約人民幣131.73億元，佔總營業收入15.1%；環境業務之總營業收入為約人民幣94.55億元，佔總營業收入10.8%。

十、管理層討論及分析

(二) 財務回顧 (續)

2. 按會計科目 (續)

(2) 銷售成本

銷售成本增加3.7%至約人民幣753.00億元。燃氣分銷業務之銷售成本包括天然氣採購成本及管道網絡折舊成本。啤酒業務之銷售成本包括原材料、工資費用及所承擔之若干直接管理費用。固廢處理業務之銷售成本包括燃料費、攤銷及廢料處理費等。

(3) 毛利率

2025年之整體毛利率為13.67%對比去年的13.59%略為增加0.08%，主要由於啤酒業務毛利率增加所致。

(4) 其他收入，其他收益及虧損

其他收入主要包括政府資助約人民幣5.76億元；廢料、包裝材料及促銷產品銷售收入約人民幣7.78億元及銀行利息收入約人民幣6.87億元。

(5) 銷售及分銷費用

本集團於2025年之銷售及分銷費用為約人民幣20.50億元，同比增加8.7%，主要來自啤酒業務的增加。

(6) 管理費用

本集團2025年之管理費用為約人民幣64.04億元，同比增加4.3%，與營業收入增幅大致相若。

(7) 其他經營費用淨額

其他經營費用淨額同比增加主要是由於啤酒業務包裝物銷售對應的成本顯著增加所致。

(8) 財務費用

本集團2025年之財務費用為約人民幣21.86億元，較去年減少12.6%，持續有效控制融資成本。

(9) 應佔聯營公司盈虧

應佔聯營公司盈虧主要包括本集團應佔北京管道公司利潤，應佔境外油氣田項目股東利潤，應佔中國燃氣利潤及應佔北控水務利潤。

十、管理層討論及分析

(二) 財務回顧 (續)

2. 按會計科目 (續)

(9) 應佔聯營公司盈虧 (續)

於2025年，本集團應佔北京管道公司利潤為約人民幣23.3億元；本集團應佔境外油氣田項目利潤為約人民幣5.56億元；本集團應佔中國燃氣利潤為約人民幣5.92億元；本集團應佔北控水務利潤為約人民幣6.42億元。

(10) 稅項

扣除應佔聯營公司及合營企業盈虧後的有效所得稅率為33.7%，較去年的45.1%低，主要是去年未能扣稅的費用開支較高所致。

(11) 本公司股東應佔溢利

截至2025年12月31日止年度本公司股東應佔溢利為約人民幣50.56億元。

(三) 本集團之財務狀況

(1) 非流動資產

1) 物業、廠房及設備

物業、廠房及設備淨賬面值約人民幣625.37億元，比去年增加3.0%，主要是EEW GmbH固定資產的增加所致。

2) 其他無形資產

其他無形資產主要來自EEW GmbH。

3) 聯營公司投資

聯營公司投資餘額約為人民幣600.08億元，主要來自境外油氣田項目、北京管道公司、北控水務及中國燃氣等聯營公司的投資。

4) 按公平值計入其他全面收入之股本投資

按公平值計入其他全面收入之股本投資餘額主要來自北京燃氣於中國石油集團資本股份有限公司的投資，餘額增加為其公允價值上升所致。

十、管理層討論及分析

(三) 本集團之財務狀況 (續)

(1) 非流動資產 (續)

5) 預付款項、其他應收款項及其他資產

餘額同比增加約人民幣5.57億元，餘額主要為北京燃氣一年期以上的銀行定期存款及大額存單。

(2) 流動資產

1) 存貨

主要為啤酒業務及北京燃氣的存貨餘額，餘額上升主要是由於天津南港保供存氣增加所致。

2) 應收貿易賬項

餘額減少約人民幣2.99億元，主要是北京燃氣應收天然氣款減少所致。

3) 預付款項、其他應收款及其他資產

餘額增加約人民幣16.81億元，主要是北京燃氣及啤酒業務一年內到期的大額存單餘額增加。

4) 現金及銀行借貸

於2025年12月31日，本集團持有之現金及銀行存款為約人民幣312.68億元。本集團保持足夠銀行信貸融資以滿足營運資金要求，並持有充裕現金資源於可見未來撥付資本開支。

於2025年12月31日，本集團之總借貸為約人民幣789.46億元，主要包括擔保債券及優先票據共13億美元、歐元擔保債券4億歐元、人民幣公司債券313.5億元及人民幣銀行貸款超過240億元。約70.6%總借貸以人民幣計值，13.5%以美元計值以及15.9%以歐元計值。於2025年12月31日，本集團淨借貸為約人民幣476.79億元，比去年減少0.6%。

十、管理層討論及分析

(三) 本集團之財務狀況 (續)

(3) 非流動負債

1) 銀行及其他借貸

長短期債務餘額合共增加約人民幣73.27億元，主要由於本公司於2025年安排歐元長期銀行貸款，用於償還年內到期的5億歐元擔保債券，以及北京燃氣人民幣債券餘額增加所致。

2) 擔保債券及票據

非流動及流動擔保債券及票據餘額合共減少約人民幣72.87億元，主要是2025年內本公司償還了5億歐元擔保債券及北京燃氣償還了5億美元擔保票據所致。

3) 不利合同及大修理撥備

餘額主要來自EEW GmbH。

(4) 流動負債

1) 其他應付款項、應計負債及合約負債

餘額減少約人民幣8.32億元，主要由於北京燃氣其他應付款項的減少。

2) 流動資金及資本來源

於2025年12月31日，本集團淨流動負債約人民幣63.59億元，比2024年底大幅減少約人民幣57.30億元，形成淨流動負債的主要原因是若干於報告期後1年內到期的擔保債券及票據需要按流動負債列示，相關擔保債券及票據於到期日方可償還。本集團已經對擬到期的債務做好新的融資安排，計劃於相關擔保債券及票據到期時適時置換成長期債務。

下游天然氣分銷業務、加上來自北京管道公司的股息收入、來自北控水務、及中國燃氣的股息為本集團帶來經營現金流量，提供足夠的流動資金。於2025年年底，本公司之已發行股本為1,258,003,268股股份，而股東權益為約人民幣890.42億元。總權益為約人民幣1,027.35億元。資產負債比率（即全部計息借貸及擔保債券及票據除以總權益另加全部計息借貸及擔保債券及票據之總和）為約43%（2024年：45%）。

十、管理層討論及分析

(四) 未來展望

1. 按戰略規劃總體情況

本集團依然面臨良好的業務發展環境。國家規劃未來五年將經濟增速保持在合理區間，支持優化提升傳統產業，培育壯大新興產業和未來產業，將為本集團增強現有主業核心競爭力、加快投資培育新興產業提供良好發展環境。國家構建現代化基礎設施體系、加快經濟社會發展全面綠色轉型等政策措施，蘊含着豐富的產業發展機遇。國家為促進經濟高質量發展出台的貨幣政策與財政措施，為公用事業與基礎設施行業優化經營成本、改善現金流創造了空間。

本集團將堅持「穩中求進」鞏固發展核心主業。未來五年，本集團將在「打造業務佈局高地」戰略引領下，把握產業發展機遇，不斷優化升級業務結構，以燃氣、水務、環境、啤酒為內核，升級發展天然氣及新能源、水務與水環境、固體資源回收處理及利用、食品生產與銷售四大核心主業。在推動核心板塊保持業務量與收入水平合理增長的同時，持續開展「管理提升、降本增效」行動，提升經營效率，增強盈利能力，持續增強價值創造能力。

本集團將堅持「向新而行」投資培育新興業務。未來五年，本集團將把握國家綠色低碳發展大勢，發揮總部投資融資和資本運作優勢，加快培育綠色低碳新興產業，打造新增長曲線。燃氣、水務、環境等公用事業和基礎設施板塊，將圍繞核心主業發展綠色低碳新業務，打造新增長極。啤酒、飲料等食品業務，將依託研發、製造、銷售等核心能力，豐富健康產品矩陣，打造新增長點。本集團將乘新質生產力加速發展之勢，開展高效能投資，實現高質量發展。

通過未來五年的發展，本集團將力爭打造「業務佈局高地、價值創造高地、機制改革高地、人才彙聚高地」，成為卓越的綜合性城市運營服務商，服務國家發展和推動社會進步的能力更足，建設和守護美好生活的實力更強，創造價值和回饋股東的水平更高。

十、管理層討論及分析

(四) 未來展望 (續)

2. 按業務板塊

(1) 燃氣業務

1) 北京燃氣

- 天然氣分銷業務

北京燃氣將進一步鞏固京內城燃業務板塊優勢，發揮屬地責任，夯實現有市場拓展成果。同時，有效推進管網佈局，加速完善配套管網建設，提升服務區域市場發展水平，積極拓展增量市場。

- LNG業務

國際貿易方面，動態持續優化資源池，完成長協資源組合轉售的同時，適時補充新的具有靈活性的資源，提升組合彈性，擴大套利空間。積極推進套期保值獲批，有效控制風險。



南港基礎設施方面，繼續深化與三大石油公司代加工合作，提高接收站利用率，最大程度降低BOG損耗；繼續開展南港接收站保稅倉、冷艙等多元化業務；根據國家整體審批進度推動期貨交割庫落地，提升儲罐利用率和市場競爭力。

國內分銷方面，創新國內銷售模式、增加直供終端，向「貿易+終端」模式轉變；加大與國家管網合作，力爭在沿海及華中區域市場實現突破；加大資源獲取力度，以華北為基礎，持續擴展國內資源池，拓展西北、華南、西南管道氣及頁岩氣井口氣資源；優化國內資源池，降低資源採購成本，促進京外市場拓展。

十、管理層討論及分析

(四) 未來展望 (續)

2. 按業務板塊 (續)

(1) 燃氣業務 (續)

1) 北京燃氣 (續)

- 天然氣輸氣業務

北京管道公司作為國家能源通道，具備一定的業務穩定性，預計將可貢獻穩定、可持續的投資收益。

- 境外油氣田項目

該項目提供了穩健的現金回報基礎，已持續穩定運營多年，預計將持續貢獻可預期的投資收益。

2) 中國燃氣

中國燃氣將立足「保持行業領先地位、引領行業發展趨勢、挖潛內生動能、提升精細化管理」的高質量發展之路，堅持以天然氣業務為核心，積極探索產業鏈延伸機遇，創新多網互聯的天然氣貿易新模式，打造全鏈路的增值零售服務新業態，複製拓展多能耦合項目及技術新試點。依託數字化轉型和管理創新，中國燃氣將持續優化運營效率與決策能力，強化人才隊伍建設，提升組織活力，緊緊圍繞燃氣業務、新零售業務、綜合能源業務構築「三分天下」的未來發展格局。未來，中國燃氣將穩健推進高質量發展，致力成為具有重大社會和經濟影響力、受社會公眾普遍尊重的世界領先的能源綜合供應服務商，使利益相關方與企業「同呼吸、共命運、同發展」，持續創造更大價值。

十、管理層討論及分析

(四) 未來展望 (續)

2. 按業務板塊 (續)

(2) 水務業務

北控水務將遵循「客戶為源、生存為本、創新為道」的經營理念，保持戰略定力，推動高質量發展。

持續加強修復資產負債表，優化資產結構，堅守現金流安全底線；全面構建「代差化」水務運營服務能力，以AI技術賦能「雲一鏈一端」運營範式升級，打造行業領先的智能化、集約化專業服務體系；依託科技創新培育第二增長曲線，前瞻性佈局新賽道技術，孵化高成長性專業化公司。同時，深化廠網一體化試點探索系統性治理新模式，全面推進數字化轉型與業財融合，強化人才隊伍建設與合規治理。

面對行業變革與挑戰，北控水務將以持續創新攻克轉型難關，以數字化治理提升運營效能，致力於從傳統投資型企業向以運營為主的科技型企業轉型，為客戶創造長期價值，實現可持續高質量發展。



十、管理層討論及分析

(四) 未來展望 (續)

2. 按業務板塊 (續)

(3) 環境業務

環境業務將加強境內外協同，持續提升板塊盈利能力及抗週期能力，增強整體業績貢獻。其中：

境內環境業務將聚焦深化客戶經營、業務拓展，提質增效三大重點方向。持續提升盈利質量和經營效率，堅持以現金流和利潤質量為導向，優化成本結構，挖掘存量項目潛力，強化合規經營基礎，培育新的發展動能。務實推進挖掘區域客戶需求，提供「焚燒+」綜合解決方案，進一步延伸環能碳產業鏈拓展，同時積極拓展在北京污泥處置、移動供熱等市場的機遇；持續深化降本增效工作，建立健全運營指標評價體系，構建集中採購與供應鏈的成本優勢，優化費用結構並提升運營效率；加強應收帳款管理，提升營業收現率和現金流表現；穩步推進東北片區集約化試點工作，以數據驅動為抓手，配套標準作業流程與管理機制，有序提升片區綜合能力建設。同時，加快存量項目優化及資產結構調整，提升科技賦能水平，鞏固長期增長基礎。

境外EEW GmbH將持續優化固廢資源結構及能源銷售策略，持續提升既有項目運營表現，並推動新投產項目加快達產達效，進一步提升運營效率與盈利能力。同時，EEW GmbH將積極培育包括電力儲能在內的新增長點，把握電力市場波動帶來的機遇，推動能源業務穩步發展，進一步鞏固在固廢能源化領域的長期競爭優勢。



十、管理層討論及分析

(四) 未來展望 (續)

2. 按業務板塊 (續)

(4) 啤酒業務

2026年，在行業總量趨穩、結構分化加速的背景下，燕京啤酒將堅持高質量發展導向，圍繞價值提升與能力建設，推動經營質量持續改善。將聚焦產品結構升級與品牌價值提升，鞏固核心單品競爭優勢，完善中高端及細分品類佈局，增強主流價格帶競爭力，並穩步推進「啤酒+飲料」多元業務拓展，豐富消費場景。同時，深化「全渠道融合+區域深耕」策略，優化市場佈局結構，提升終端動銷與渠道掌控能力。在運營與管理方面，持續推進卓越管理體系建設，強化成本管控和資源配置效率，加快數字化與供應鏈協同能力建設，提升整體運營韌性與精細化管理水平。通過結構優化與能力提升並行，進一步增強盈利能力與長期價值創造力。



(五) 重大投資、收併購及資本運作

於截至2025年12月31日止年度內，本集團並無重大投資、收併購及資本運作。

十、管理層討論及分析

(六) 重大資產抵押

於2025年12月31日，本集團之已抵押銀行及其他貸款乃由下列各項資產作抵押：

1. 物業、廠房及設備
2. 特許經營權
3. 服務特許權安排下之應收款項
4. 其他無形資產
5. 應收貿易賬項
6. 已付銀行按金
7. 銀行結餘

(七) 外匯風險

本集團的業務地點主要在中國，而絕大部分的交易、收入和支出均為人民幣，所採用匯率參照中國人民銀行公佈的外匯牌價，外匯風險主要來自人民幣兌港元、美元及歐元等外幣的匯率波動。2025年人民幣兌主要外幣匯率波動明顯，本集團持續監測市場動態，透過調整債務幣種結構、實施套期保值及完善風險管理體系，有效防範外匯風險，確保財務穩健。

十一、獨立核數師報告

Deloitte.

德勤

致北京控股有限公司股東
(於香港註冊成立之有限公司)

意見

我們已審核列載於第94頁至第234頁的北京控股有限公司(「貴公司」)及其附屬公司(「貴集團」)之綜合財務報表，此財務報表包括於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表與截至該日止年度的綜合損益及其他全面收益表、綜合權益變動表及綜合現金流量表，以及綜合財務報表附註(包括重大會計政策資料及其他說明資料)。

我們認為，此綜合財務報表已根據香港會計師公會(「香港會計師公會」)頒佈的香港財務報告準則會計準則真實而公平地反映 貴集團於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況，及截至該日止年度的綜合財務表現及綜合現金流量，並已按照香港公司條例妥為編製。

意見的基礎

我們已根據香港會計師公會頒佈的香港審計準則(「香港審計準則」)進行審計。我們就該等準則承擔的責任在本報告「核數師就審計綜合財務報表承擔的責任」部分中進一步闡述。根據適用於公眾利益實體財務報表審核的香港會計師公會的職業會計師道德守則(「守則」)，我們獨立於 貴集團。我們亦已履行守則中的其他職業道德責任。我們相信，我們所獲得的審計憑證能充分及適當地為我們的審計意見提供基礎。

關鍵審計事項

關鍵審計事項是根據我們的職業判斷，對本期綜合財務報表的審計最為重要的事項。該等事項是在我們審計整體綜合財務報表及出具意見時處理，且我們不會對該等事項提供單獨的意見。

十一、獨立核數師報告

關鍵審計事項^(續)

關鍵審計事項

商譽減值評估

由於管理層在估計已獲分配商譽之現金產生單位(「現金產生單位」)之可收回金額時，會作出重大判斷及假設，故我們將商譽減值評估識別為關鍵審計事項。

於評估商譽減值過程中，貴集團認為若干現金產生單位的評估涉及高度判斷，概因減值評估乃採用現金流量預測以使用價值計算為基準，其涉及若干重大輸入數據，包括貼現率及增長率。該等已識別現金產生單位於二零二五年十二月三十一日的商譽賬面值為人民幣14,072,293,000元，即已分配並計入管道燃氣業務及環保業務單位的商譽。截至二零二五年十二月三十一日止年度，並無確認商譽減值。

相關披露載於綜合財務報表附註3、4及18。

我們的審計如何處理關鍵審計事項

我們就商譽的減值評估採取的程序包括：

- 評估 貴集團所採用減值模式的應用情況；
- 將上一年度的歷史現金流量預測與本年度的實際結果進行比較，並識別例外情況(如有)，以便於本年度現金流量預測中進一步考量；
- 聘用我們的內部估值專家評估所用貼現率的適當性；及
- 評估現金流量預測所使用的增長率。

十一、獨立核數師報告

其他資料

貴公司董事須對其他資料負責。其他資料包括年報所載資料，惟不包括綜合財務報表及我們就此發出的核數師報告。

我們對綜合財務報表的意見並不涵蓋其他資料，我們亦不會就其發表任何形式的鑒證結論。

就審計綜合財務報表而言，我們的責任是閱讀其他資料，及在此過程中，考慮其他資料是否與綜合財務報表或我們在審計過程中所瞭解的情況有重大不符，或者似乎有重大錯誤陳述。基於我們已執行的工作，如果我們認為其他資料有重大錯誤陳述，我們需要報告有關事實。就此而言，我們無需報告任何事項。

董事及管治層就綜合財務報表須承擔的責任

貴公司董事須負責根據香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則會計準則和香港公司條例編製並且真實而公允地列報之綜合財務報表以及董事確定認為有需要之有關內部控制，以使編製綜合財務報表不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述。

在編製綜合財務報表時，董事負責評估 貴集團持續經營的能力，並在適用情況下披露與持續經營有關的事項，以及使用持續經營為會計基礎，除非董事有意將 貴集團清盤或停止經營，或別無其他實際的替代方案。

管治層履行監督 貴集團財務報告過程的責任。

十一、獨立核數師報告

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任

我們的目標是對整體綜合財務報表是否不存在由於欺詐或錯誤而導致的重大錯誤陳述取得合理保證，並僅依據香港公司條例第405條向閣下（作為整體）出具包括我們意見的核數師報告，除此之外本報告別無其他目的。我們不會就本報告的內容向任何其他人士負上或承擔責任。合理保證是高水平的保證，但不能保證按香港審計準則進行的審計總能發現重大錯誤陳述。錯誤陳述可以由欺詐或錯誤引起，如果合理預期其個別或匯總起來可能影響使用者根據該等綜合財務報表所作出的經濟決定，則有關錯誤陳述可被視作重大。

在根據香港審計準則進行審計的過程中，我們運用了專業判斷，保持了專業懷疑態度。我們亦：

- 識別及評估由於欺詐或錯誤而導致綜合財務報表存在重大錯誤陳述的風險，設計及執行審計程序以應對該等風險，以及取得充足及適當的審計憑證，作為我們意見的基礎。由於欺詐可能涉及串謀、偽造、蓄意遺漏、虛假陳述，或凌駕於內部控制之上，因此未能發現因欺詐而導致的重大錯誤陳述的風險較因錯誤而導致的重大錯誤陳述的風險更高。
- 瞭解與審計相關的內部控制，以設計適用於有關情況的審計程序，但目的並非對貴集團內部控制的有效性發表意見。
- 評價董事所採用會計政策的合適性及作出會計估計及相關披露資料的合理性。
- 對董事採用持續經營會計基礎的恰當性作出結論，並根據所得的審計憑證，確定是否存在與事件或情況有關的重大不確定性，而可能對貴集團持續經營的能力構成重大疑慮。如果我們認為存在重大不確定性，則有必要在核數師報告中提請關注綜合財務報表中的相關披露資料，假若有關披露資料不足，則須修改我們的意見。我們的結論是基於直至核數師報告日止所取得的審計憑證。然而，未來事件或情況可能導致貴集團不能繼續持續經營。

十一、獨立核數師報告

核數師就審計綜合財務報表承擔的責任^(續)

- 評價綜合財務報表的整體列報方式、結構及內容，包括披露資料，以及綜合財務報表是否公允反映相關交易及事項。
- 計劃及執行集團審計，以就集團實體或業務單位的財務資料獲取充分、適當的審計憑證，作為對集團財務報表發表意見的依據。我們負責指導、監督及審核就集團審計開展的審計工作。我們對審計意見承擔全部負責。

除其他事項外，我們與管治層溝通了計劃的審計範圍、時間安排、重大審計發現等，包括我們在審計中識別出內部控制的任何重大缺陷。

我們亦向管治層提交聲明，說明我們已符合有關獨立性的相關道德要求，並與彼等溝通所有合理地被認為會影響我們獨立性的關係及其他事項，以及在適用情況下，採取措施消除威脅或實施防範措施。

就與管治層溝通的事項而言，我們釐定哪些事項對本期綜合財務報表的審計最為重要，因而構成關鍵審計事項。我們於核數師報告中描述該等事項，除非法律法規不允許對某件事項作出公開披露，或在極端罕見的情況下，若合理預期於我們報告中溝通某事項而造成的負面後果將會超過其產生的公眾利益，我們將不會在此等情況下在報告中溝通該事項。

本獨立核數師報告的審計項目合夥人為胡家明（執業證書編號：P05701）。

德勤•關黃陳方會計師行

執業會計師

香港

二零二六年三月二十六日

十二、財務報表

(一) 綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
營業收入	5	87,227,795	84,064,089
銷售成本		(75,300,441)	(72,637,100)
毛利		11,927,354	11,426,989
其他收入，其他收益及虧損	7	3,068,500	2,428,562
銷售及分銷費用		(2,050,478)	(1,886,569)
管理費用		(6,404,300)	(6,142,120)
其他經營費用淨額		(1,056,914)	(595,098)
分佔下列公司溢利及虧損：			
合營企業		10,390	(82,996)
聯營公司		4,455,126	4,898,738
財務費用	8	(2,185,771)	(2,501,121)
稅前溢利		7,763,907	7,546,385
所得稅開支	9	(1,110,597)	(1,230,911)
年內溢利	10	6,653,310	6,315,474
以下人士應佔：			
本公司股東		5,055,839	5,123,085
非控股權益		1,597,471	1,192,389
		6,653,310	6,315,474
本公司股東應佔每股盈利			
基本及攤薄	14	人民幣4.02元	人民幣4.07元

十二、財務報表

(一) 綜合損益及其他全面收益表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
年內溢利		6,653,310	6,315,474
其他全面收入 (虧損)			
於其後期間可能重新分類至損益之其他全面收入 (虧損)：			
換算海外業務匯兌差額		829,764	(891,861)
應佔聯營公司之其他全面 (虧損) 收入		(536,759)	402,463
指定為現金流量對沖的對沖工具之公平值變動		77,078	(177,809)
就已對沖項目重新分類至損益之收益		85,099	—
於其後期間可能重新分類至損益之其他全面收入 (虧損) 淨額		455,182	(667,207)
於其後期間將不會重新分類至損益之其他全面收入：			
界定福利計劃：			
精算收益	27	251,149	25,055
所得稅影響	39	(67,701)	(23,219)
		183,448	1,836
按公平值計入其他全面收入之股本投資：			
公平值變動		538,134	463,406
所得稅影響	39	(122,843)	(95,835)
		415,291	367,571
換算本公司財務報表之匯兌差額		—	658,791
應佔聯營公司之其他全面虧損		(33,491)	(17,276)
於其後期間將不會重新分類至損益之其他全面收入淨額		565,248	1,010,922
年內其他全面收入，扣除所得稅		1,020,430	343,715
年內全面收入總額		7,673,740	6,659,189
以下人士應佔：			
本公司股東		5,986,665	5,496,362
非控股權益		1,687,075	1,162,827
		7,673,740	6,659,189

十二、財務報表

(二) 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
資產			
非流動資產			
物業、廠房及設備	15	62,537,070	60,717,270
投資物業	16	1,178,747	1,182,841
使用權資產	17	2,517,737	2,437,119
商譽	18	15,270,149	14,668,188
特許經營權	19	5,075,130	5,176,717
其他無形資產	20	2,486,228	2,430,886
合營企業投資	22	151,880	148,992
聯營公司投資	23	60,007,519	60,156,687
按公平值計入其他全面收入之股本投資	24	2,433,527	1,861,425
服務特許權安排下之應收款項	19	3,116,155	3,223,201
預付款項、其他應收款項及其他資產	28	6,583,901	6,027,285
遞延稅項資產	39	1,420,096	1,965,021
衍生金融工具	30	82,585	29,332
		162,860,724	160,024,964
流動資產			
存貨	25	7,376,674	6,815,913
服務特許權安排下之應收款項	19	142,726	136,807
應收貿易賬項	26	4,835,300	5,134,785
預付款項、其他應收款項及其他資產	28	7,583,516	5,902,307
其他可收回稅項		453,093	467,621
受限制現金及已抵押存款	31	39,574	7,340
現金及現金等價物	32	31,267,524	30,960,207
		51,698,407	49,424,980
分類為持作出售的非流動資產	15	302,173	302,173
		52,000,580	49,727,153
總資產		214,861,304	209,752,117

十二、財務報表

(二) 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
權益及負債			
資本及儲備			
股本	33	28,340,052	28,340,052
儲備	34	60,701,864	56,541,082
		89,041,916	84,881,134
非控股權益		13,692,898	12,734,049
總權益		102,734,814	97,615,183
非流動負債			
銀行及其他借貸	35	38,937,907	30,692,409
擔保債券及票據	36	6,914,912	12,222,436
租賃負債	17	459,514	353,387
界定福利負債	27	2,204,650	2,301,531
大修理及不利合同撥備	37	302,146	279,216
其他非流動負債	38	2,693,765	2,156,727
遞延稅項負債	39	2,155,922	2,107,690
衍生金融工具	30	98,217	207,141
		53,767,033	50,320,537

十二、財務報表

(二) 綜合財務狀況表

於二零二五年十二月三十一日

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動負債			
應付貿易賬項及應付票據	40	4,269,016	3,906,197
其他應付款項、應計負債及合約負債	41	19,768,729	20,600,778
大修理及不利合同撥備	37	46,745	42,717
應繳所得稅		590,813	636,822
應繳其他稅項		370,110	388,881
銀行及其他借貸	35	27,690,884	28,608,957
擔保債券及票據	36	5,402,445	7,382,326
租賃負債	17	220,715	249,719
		58,359,457	61,816,397
總負債		112,126,490	112,136,934
總權益及負債		214,861,304	209,752,117

載於第94至234頁的綜合財務報表經本公司董事會於二零二六年三月二十六日批准並授權刊發，且由以下人士代其簽署：

楊治昌
董事

董渙樟
董事

十二、財務報表

(三) 綜合權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	本公司股東應佔												
	股本	資本儲備	投資重估儲備	物業重估儲備	界定福利計劃儲備	匯兌波動儲備	中華人民共和國(「中國」)儲備金及其他儲備	對沖儲備	保留溢利	總額	非控股權益	總權益	
	人民幣千元	人民幣千元 (附註34)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (附註34)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	
截至二零二五年十二月三十一日止年度													
於二零二五年一月一日	28,340,052	615,354*	(437,933)*	87,638*	(121,280)*	(7,583,435)*	16,476,788*	(159,687)*	47,663,637*	84,881,134	12,734,049	97,615,183	
年內溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	5,055,839	5,055,839	1,597,471	6,653,310	
年內其他全面收入(虧損)：													
換算海外業務及本公司財務報表匯兌差額	-	-	-	-	-	740,905	-	-	-	740,905	88,859	829,764	
衍生金融工具之公平值變動	-	-	-	-	-	-	-	77,078	-	77,078	-	77,078	
界定福利負債：													
精算收益	-	-	-	-	250,056	-	-	-	-	250,056	1,093	251,149	
所得稅影響	-	-	-	-	(67,353)	-	-	-	-	(67,353)	(348)	(67,701)	
按公平值計入其他全面收入之股本投資：													
公平值變動	-	-	538,134	-	-	-	-	-	-	538,134	-	538,134	
所得稅影響	-	-	(122,843)	-	-	-	-	-	-	(122,843)	-	(122,843)	
對沖項目中重新分類至損益的收益	-	-	-	-	-	-	-	85,099	-	85,099	-	85,099	
應佔聯營公司之其他全面虧損	-	-	(6,404)	-	(690)	(536,759)	-	(26,397)	-	(570,250)	-	(570,250)	
年內全面收入總額	-	-	408,887	-	182,013	204,146	-	135,780	5,055,839	5,986,665	1,687,075	7,673,740	
收購非控股權益	-	2,252	314	-	270	-	-	-	-	2,836	(2,836)	-	
出售一間附屬公司	-	(20)	-	-	-	-	-	-	20	-	(20)	(20)	
收購一間附屬公司	-	2,462	-	-	-	-	-	-	-	2,462	-	2,462	
分佔聯營公司儲備	-	23,992	-	-	-	-	-	-	-	23,992	-	23,992	
取消合併一間附屬公司	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(54,360)	(54,360)	
二零二四年末期股息	-	-	-	-	-	-	-	-	(881,483)	(881,483)	-	(881,483)	
二零二五年中期股息	-	-	-	-	-	-	-	-	(973,690)	(973,690)	-	(973,690)	
支付予附屬公司非控股權益持有人之股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(671,010)	(671,010)	
轉撥至中國儲備金及其他儲備	-	-	-	-	-	-	951,767	-	(951,767)	-	-	-	
於二零二五年十二月三十一日	28,340,052	644,040*	(28,732)*	87,638*	61,003*	(7,379,289)*	17,428,555*	(23,907)*	49,912,556*	89,041,916	13,692,898	102,734,814	

* 該等儲備賬包括於二零二五年十二月三十一日的綜合財務狀況表中之綜合儲備人民幣60,701,864,000元(二零二四年：人民幣56,541,082,000元)。

十二、財務報表

(三) 綜合權益變動表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	本公司股東應佔											
	股本	資本儲備	投資重估儲備	物業重估儲備	界定福利計劃儲備	匯兌波動儲備	中華人民共和國(「中國」)儲備金及其他儲備	對沖儲備	保留溢利	總額	非控股權益	總權益
	人民幣千元	人民幣千元 (附註34)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元 (附註34)	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元
截至二零二四年十二月三十一日止年度												
於二零二四年一月一日	28,340,052	456,096*	(708,550)*	87,638*	(119,464)*	(7,782,397)*	16,534,681*	-	44,189,668*	80,997,724	12,051,641	93,049,365
年內溢利	-	-	-	-	-	-	-	-	5,123,085	5,123,085	1,192,389	6,315,474
年內其他全面 (虧損) 收入：												
換算海外業務及本公司財務報表匯兌差額	-	-	-	-	-	(203,501)	-	-	-	(203,501)	(29,569)	(233,070)
衍生金融工具之公平值變動	-	-	-	-	-	-	-	(177,809)	-	(177,809)	-	(177,809)
界定福利負債：												
精算收益 (虧損)	-	-	-	-	25,063	-	-	-	-	25,063	(8)	25,055
所得稅影響	-	-	-	-	(23,234)	-	-	-	-	(23,234)	15	(23,219)
按公平值計入其他全面收入之												
股本投資：												
公平值變動	-	-	463,406	-	-	-	-	-	-	463,406	-	463,406
所得稅影響	-	-	(95,835)	-	-	-	-	-	-	(95,835)	-	(95,835)
應佔聯營公司之其他全面 (虧損) 收入	-	-	(31,753)	-	(3,645)	402,463	-	18,122	-	385,187	-	385,187
年內全面收入 (虧損) 總額	-	-	335,818	-	(1,816)	198,962	-	(159,687)	5,123,085	5,496,362	1,162,827	6,659,189
購回本公司之股份	-	-	-	-	-	-	-	-	(46,848)	(46,848)	-	(46,848)
附屬公司非控股權益持有人之出資	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	41,719	41,719
出售一間附屬公司	-	(11,470)	-	-	-	-	-	-	11,470	-	(48,125)	(48,125)
分佔聯營公司儲備	-	170,728	-	-	-	-	-	-	-	170,728	-	170,728
轉撥出售按公平值計入其他全面 (虧損) 收入之												
股本投資後的投資重估儲備	-	-	(65,201)	-	-	-	13,040	-	52,161	-	-	-
二零二三年末期股息	-	-	-	-	-	-	-	-	(760,663)	(760,663)	-	(760,663)
二零二四年中期股息	-	-	-	-	-	-	-	-	(976,169)	(976,169)	-	(976,169)
支付予附屬公司非控股權益持有人之股息	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(474,013)	(474,013)
轉撥至中國儲備金及其他儲備	-	-	-	-	-	-	(70,933)	-	70,933	-	-	-
於二零二四年十二月三十一日	28,340,052	615,354*	(437,933)*	87,638*	(121,280)*	(7,583,435)*	16,476,788*	(159,687)*	47,663,637*	84,881,134	12,734,049	97,615,183

十二、財務報表

(四) 綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
經營業務			
除稅前溢利		7,763,907	7,546,385
調整：			
銀行利息收入		(687,191)	(995,908)
一個融資租賃投資淨額的融資收入		(21,542)	(23,191)
客戶資產轉撥		(54,658)	—
按公平值計入其他全面收入之股本投資之股息收入		(21,746)	(39,020)
出售物業、廠房及設備項目之虧損(收益)淨額		28,691	(1,204)
出售／取消合併一間附屬公司之(收益)虧損	42	(63,501)	3,929
視作出售聯營公司部分權益的虧損淨額		29,803	—
財務費用		2,185,771	2,501,121
物業、廠房及設備折舊		3,767,010	3,358,428
使用權資產折舊		384,467	322,321
特許經營權攤銷		258,235	250,598
有關客戶的無形資產攤銷		90,534	128,855
電腦軟件攤銷		113,382	72,391
經營權攤銷		27,008	26,251
專利權攤銷		405	400
物業、廠房及設備(撥回)減值		(14,585)	78,948
商譽減值		20,623	—
應收貿易賬項減值淨額		43,047	71,408
其他應收款項減值(撥回減值)淨額		27,807	(20,058)
提前終止租賃的(收益)虧損		(185)	13,482
出售土地使用權的收益		(139,357)	—
撇減存貨至可變現淨值		277,114	8,510
應佔合營企業及聯營公司盈虧		(4,465,516)	(4,815,742)

十二、財務報表

(四) 綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
營運資金變動前之經營現金流量	9,549,523	8,487,904
存貨增加	(838,325)	(1,674,771)
服務特許權安排下之應收款項減少(增加)	101,127	(27,628)
應收貿易賬項減少(增加)	256,417	(864,185)
預付款項、其他應收款項及其他資產(增加)減少	(946,265)	1,737,957
其他可收回稅項減少	14,528	44,567
應付貿易賬項及應付票據增加(減少)	364,260	(747,480)
其他應付款項、應計負債及合約負債減少	(812,596)	(942,737)
應繳其他稅項(減少)增加	(18,771)	10,149
大修理及不利合同撥備(減少)增加	(7,327)	1,816
界定福利負債增加(減少)	107,321	(32,056)
其他非流動負債增加	537,038	47,915
經營產生之現金	8,306,930	6,041,451
已收一個融資租賃投資淨額的融資收入	21,542	23,191
已繳中國大陸所得稅	(569,781)	(1,261,791)
已繳海外所得稅	(351,017)	(355,098)
經營業務所得之現金流量淨額	7,407,674	4,447,753

十二、財務報表

(四) 綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
投資業務			
購買物業、廠房及設備項目		(5,387,631)	(6,007,750)
出售物業、廠房及設備項目所得款項		544,898	1,040,821
收取資產相關之政府補助		77,462	25,600
購買一幅租賃土地		(64,756)	(26,558)
添置特許經營權		(156,648)	(315,933)
添置其他無形資產		(128,348)	(152,626)
添置投資物業		—	(3,052)
出售投資物業		2,689	—
出售其他無形資產項目所得款項		579	68,848
出售土地使用權項目所得款項		12,006	—
收購附屬公司		(54,600)	—
取消綜合入賬／出售一間附屬公司	42	(25)	(53,910)
於聯營公司額外投資		(173,000)	(8,607)
於收購時到期日超過三個月之定期存款增加		(1,150,200)	(1,626,260)
定期存單增加		(1,044,296)	(855,704)
受限制現金及已抵押存款 (增加) 減少		(32,234)	11,006
出售按公平值計入其他全面收入的股本投資所得款項		—	458,545
出售按公平值計入損益的金融資產所得款項		95,000	—
購買按公平值計入損益的金融資產		(185,003)	—
已收合營企業及聯營公司股息		4,285,491	4,441,589
已收按公平值計入其他全面收入之股本投資之股息收入		21,746	39,020
已收銀行利息收入		687,191	995,908
投資業務所用之現金流量淨額		(2,649,679)	(1,969,063)

十二、財務報表

(四) 綜合現金流量表

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
融資活動		
附屬公司之非控股權益持有人之出資	–	41,719
同系附屬公司／聯營公司之還款	–	175,697
償還擔保債券	(7,653,472)	–
新增貸款	50,919,268	59,029,486
償還貸款	(43,793,560)	(56,203,651)
租賃付款之本金部分	(342,391)	(284,589)
租賃付款之利息部分	(27,564)	(29,550)
已付其他利息	(2,165,406)	(2,480,716)
購回本公司之股份	–	(46,848)
已付股息	(1,855,173)	(1,736,832)
支付予附屬公司非控股權益持有人之股息	(671,010)	(474,013)
融資活動所用之現金流量淨額	(5,589,308)	(2,009,297)
現金及現金等價物 (減少) 增加淨額	(831,313)	469,393
年初之現金及現金等價物	24,571,407	24,095,821
匯率變動之影響淨額	(11,570)	6,193
年末之現金及現金等價物	23,728,524	24,571,407
現金及現金等價物結餘之分析		
現金及銀行結餘 (定期存款除外)	8,773,198	19,568,145
存放於一間金融機構 (本集團之聯營公司) 之儲蓄存款	261,944	253,720
定期存款：		
存放於銀行	14,103,822	4,674,795
存放於一間金融機構 (本集團之聯營公司)	8,168,134	6,470,887
減：受限制現金及已抵押存款	(39,574)	(7,340)
如綜合財務狀況表所示之現金及現金等價物	31,267,524	30,960,207
減：於收購時到期日超過三個月之定期存款	(7,539,000)	(6,388,800)
如綜合現金流量表所示之現金及現金等價物	23,728,524	24,571,407

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

1. 一般資料

北京控股有限公司(「本公司」)為一間在香港註冊成立之公眾有限公司，其股份於香港聯合交易所有限公司(「香港聯交所」)上市。本公司之直接控股公司是在英屬處女群島註冊成立之北京控股集團(BVI)有限公司(「北控集團BVI」)。董事認為最終控股公司為於中國成立之國有企業北京控股集團有限公司(「北控集團」)。本公司註冊辦事處及主要營業地點位於香港灣仔港灣道18號中環廣場66樓。

本公司為一間投資控股公司，其主要附屬公司(連同本公司，統稱「本集團」)及其合營企業及聯營公司的業務分別載於附註49、22及23。

綜合財務報表以人民幣(「人民幣」)呈列，人民幣亦為本公司的功能貨幣。

2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則

於本年度強制生效的經修訂香港財務報告準則會計準則

於本年度，在編製綜合財務報表時，本集團已首次應用下列由香港會計師公會(「香港會計師公會」)所頒佈之於二零二五年一月一日開始之本集團年度期間強制生效之經修訂香港財務報告準則會計準則：

香港會計準則第21號(修訂本)

缺乏可兌換性

本年度應用經修訂香港財務報告準則會計準則對本集團於本年度及過往年度之財務狀況及表現及／或載於該等綜合財務報表之披露並無重大影響。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則^(續)

已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則

本集團並無提早應用以下已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則：

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號 (修訂本)	金融工具分類及計量 (修訂本) ²
香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號 (修訂本)	涉及依賴自然能源生產電力的合約 ²
香港財務報告準則第10號及香港會計準則第28號 (修訂本)	投資者與其聯營公司或合營企業之間的資產出售或投入 ¹
香港財務報告準則會計準則 (修訂本)	香港財務報告準則會計準則的年度改進—第11冊 ²
香港財務報告準則第18號	財務報表的呈列及披露 ³

¹ 於一個待定日期或之後開始之年度期間生效。

² 於二零二六年一月一日或之後開始之年度期間生效。

³ 於二零二七年一月一日或之後開始之年度期間生效。

除下文所述新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則外，本公司董事預期應用所有其他新訂及經修訂香港財務報告準則於可預見未來將不會對綜合財務報表產生重大影響。

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號 (修訂本) 金融工具分類及計量 (修訂本)

香港財務報告準則第9號 (修訂本) 澄清金融資產及金融負債之確認及終止確認，並增加一項例外情況，即當且僅當符合若干條件時，允許實體可將使用電子付款系統以現金結算之金融負債視為於結算日期之前償付。選擇應用終止確認選項的實體必須將其應用於通過同一電子支付系統進行的所有結算。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則 (續)

已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則 (續)

香港財務報告準則第9號及香港財務報告準則第7號 (修訂本) 金融工具分類及計量 (修訂本) (續)

該等修訂本亦就評估金融資產之合約現金流量是否與基本借貸安排相一致提供指引。該等修訂訂明，實體應當專注於獲得補償的實體而非補償金額。倘合約現金流量與基本借貸風險或成本的變量掛鉤，則其與基本借貸安排不一致。該等修訂陳述，在若干情況下，或然特徵可能於合約現金流量變動之前及之後引致與基本貸款安排一致之合約現金流量，惟或然事件本身之性質與基本借貸風險及成本之變化並不直接相關。此外，該等修訂本加強對「無追索權」一詞之描述以及釐清「合約相關工具」之特點。

香港財務報告準則第7號金融工具：披露有關指定為按公平值計入其他全面收益的權益工具的投資的披露規定已予修訂。特別是，實體須披露於期內其他全面收益內呈列的公平值收益或虧損，分別列示與於報告期內已終止確認的投資相關者以及與於報告期末持有的投資相關者。實體亦須披露於報告期內與已終止確認投資相關的權益內累計收益或虧損的任何轉撥。此外，該等修訂本引進對可能影響基於或然因素 (即使與基本借貸風險及成本不直接相關) 的合約現金流量的合約條款進行定性及定量披露的要求。

該等修訂本自二零二六年一月一日或之後開始的年度報告期間生效，並允許提前採用。預期應用該等修訂本不會對本集團的財務狀況及表現造成重大影響。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

2. 應用新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則 (續)

已頒佈但尚未生效之新訂及經修訂香港財務報告準則會計準則 (續)

香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露

香港財務報告準則第18號財務報表的呈列及披露載有財務報表的呈列及披露規定，將取代香港會計準則第1號財務報表的呈列。該新訂香港財務報告準則會計準則繼承香港會計準則第1號中多項規定，並引入新規定，即在損益表中呈列指定類別及定義的小計，在財務報表附註中披露管理層界定的績效指標，以及改進財務報表中所披露資料的匯總及分類。此外，香港會計準則第1號的一些段落已移至香港會計準則第8號會計政策、會計估計變動及錯誤（其標題將於香港財務報告準則第18號生效後變更為財務報表編製基準）及香港財務報告準則第7號。香港會計準則第7號現金流量表及香港會計準則第33號每股盈利亦作出輕微修訂。

香港財務報告準則第18號及其他準則的修訂將於二零二七年一月一日或之後開始的年度期間生效，並可提早應用。香港財務報告準則第18號要求追溯應用，並設有特定的過渡條款。預期新準則的應用將不會對本集團的財務業績及確認及計量狀況造成重大影響。然而，預期會影響綜合損益表的結構及呈列。

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料

3.1 綜合財務報表的編製基準

綜合財務報表乃根據香港會計師公會頒佈之香港財務報告準則會計準則編製。就編製綜合財務報表而言，倘合理預期有關資料可影響主要使用者之決定，則資料被視為重大。此外，綜合財務報表包括香港聯合交易所有限公司證券上市規則（「上市規則」）及香港《公司條例》所規定之適用披露資料。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.1 綜合財務報表的編製基準 (續)

儘管本集團於二零二五年十二月三十一日的流動負債淨額為人民幣6,358,877,000元，但基於本集團的現金流預測（考慮（其中包括）本集團的歷史經營表現及以下因素），董事認為，本集團將具有充足資金持續經營：

- (a) 於二零二五年十二月三十一日本集團可用的現有銀行融資，並假設該等融資將繼續可從本集團的主要往來銀行取得；及
- (b) 參考各協議的條款及各項目當前進展，若干資本承擔預期由本集團於二零二五年十二月三十一日後達成。

3.2 重要會計政策資料

綜合基準

綜合財務報表包括本公司及本公司及其附屬公司控制的實體的財務報表。倘本公司符合以下條件時，即可取得控制權：

- 可對被投資對象行使權力；
- 因參與被投資對象的業務而可獲得或有權獲得可變回報；及
- 有能力藉行使其權力而影響其回報。

倘有事實及情況顯示上述三項控制權要素有一項或以上出現變動，則本集團會重新評估其是否對被投資對象擁有控制權。

附屬公司的綜合入賬於本集團取得附屬公司的控制權時開始，並於本集團失去附屬公司的控制權時終止。具體而言，於年內所收購或出售附屬公司之收入及開支乃自本集團取得控制權當日起計入綜合損益及其他全面收益表，直至本集團不再控制有關附屬公司當日為止。

損益及其他全面收益的各項目均歸屬於本公司擁有人及非控股權益。附屬公司的全面收益總額歸屬於本公司擁有人及非控股權益，即使此舉會導致非控股權益出現虧絀結餘。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

綜合基準 (續)

當有需要時，則附屬公司之財務報表將作出調整，以使其會計政策與本集團之會計政策一致。

本集團內所有集團間之資產及負債、權益、收入、開支及有關本集團內成員間之交易之現金流量已於綜合入賬時全數對銷。

附屬公司的非控股權益與本集團於附屬公司的權益分開呈列，該等非控股權益指於清盤時賦予其持有人按比例分佔相關附屬公司資產淨值的現有所有權權益。

本集團於現有附屬公司權益的變動

本集團於附屬公司之權益變動 (並不導致本集團失去對附屬公司的控制權) 列作權益交易入賬。本集團相關權益組成部分及非控股權益的賬面值已作出調整，以反映其於附屬公司相對權益的變動。

非控股權益調整金額與已付或已收代價的公平值之間的任何差額直接於權益中確認，並歸屬於本公司擁有人。

當本集團失去一間附屬公司的控制權時，該附屬公司的資產及負債以及非控股權益 (如有) 將終止確認。收益或虧損於損益中確認，並按(i)已收代價之公平值及任何保留權益之公平值總額及(ii)本公司擁有人應佔附屬公司資產 (包括商譽) 及負債之賬面值兩者間之差額計算。所有先前於其他全面收益確認與該附屬公司有關之金額均會入賬，猶如本集團已直接出售該附屬公司之相關資產或負債 (即重新分類至損益或轉撥至適用香港財務報告準則會計準則指定／允許之另一類權益)。根據香港財務報告準則第9號金融工具，於失去控制權當日保留於前附屬公司之任何投資之公平值，就其後之會計處理而言，被視為初始確認時之公平值，或 (如適用) 於聯營公司或合營企業之投資之初始確認成本。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

業務合併

當一組活動及資產包括一項資源投入及一項實質過程，而兩者對創造產出的能力有重大貢獻，則屬於一項業務。倘收購過程對繼續生產產出的能力至關重要，並且所收購的投入包括具備執行該過程所必需的技能、知識或經驗的組織勞動力，或對持續生產產出的能力有重大貢獻，且被認為屬獨特或稀缺，或在無重大成本、努力或持續生產產出能力出現延遲的情況下不可取代，則收購過程被視為實質性。

收購業務採用收購法入賬。業務合併所轉讓代價按公平值計量，而計算方法為本集團所轉讓資產、本集團向收購對象原擁有人產生的負債及本集團為交換收購對象控制權發行的股權於收購日的公平值總額。有關收購的成本一般於產生時在損益確認。

收購之可識別資產及承擔之負債必須符合財務報告概念框架（「概念框架」）中資產及負債的定義，不包括在香港會計準則第37號撥備、或然負債及或然資產或香港（國際財務報告詮釋委員會）一詮釋第21號徵費範圍內的交易及事件，本集團對此應用香港會計準則第37號或香港（國際財務報告詮釋委員會）一詮釋第21號而非概念框架識別其於業務合併中承擔的負債，但並不確認或然資產。

於收購日期，所收購可識別資產及所承擔負債按其公平值確認，惟下列項目除外：

- 遞延稅項資產或負債及與僱員福利安排有關的資產或負債分別根據香港會計準則第12號所得稅及香港會計準則第19號僱員福利確認及計量；及
- 租賃負債按餘下租賃付款（定義見香港財務報告準則第16號租賃）的現值確認及計量，猶如所收購租賃於收購日期為新租賃。使用權資產按與相關租賃負債相同的金額確認及計量，並作出調整以反映與市場條款相比的有利或不利租賃條款。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

業務合併 (續)

商譽乃按所轉讓代價、於收購對象任何非控股權益所佔金額及收購方過往持有收購對象股權的公平值 (如有) 的總和超出所收購可識別資產及所承擔負債於收購日期的淨額部分計算。倘重新評估後，所收購可識別資產及所承擔負債於收購日期的淨額高於所轉讓代價、於收購對象任何非控股權益所佔金額及收購方過往持有收購對象權益的公平值 (如有) 的總和，則超出部分即時於損益確認為議價購買收益。

屬現時擁有權權益且於清盤時賦予持有人權利按比例分佔相關附屬公司資產淨值之非控股權益，初步按非控股權益分佔被收購方可識別資產淨值之已確認金額比例或按公平值計量。計量基準視乎每項交易而作出選擇。

商譽

因收購一項業務產生的商譽乃按收購業務當日設立的成本 (見上述會計政策) 減累計減值虧損 (如有) 列賬。

就減值測試而言，商譽分配至預期受益於合併協同效應的本集團各現金產生單位 (或現金產生單位組別)，而該單位或單位組別指就內部管理目的監控商譽的最低水平且規模不大於經營分部。

獲分配商譽的現金產生單位 (或現金產生單位組別) 會每年進行減值測試，或於單位出現可能減值跡象時進行更頻密的測試。就於某報告期間因收購產生的商譽而言，獲分配商譽的現金產生單位 (或現金產生單位組別) 於該報告期末前進行減值測試。倘可收回金額少於其賬面值，則減值虧損會首先分配以降低任何商譽的賬面值，其後根據單位 (或現金產生單位組別) 內各項資產的賬面值按比例分配至其他資產。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

商譽 (續)

出售相關現金產生單位或現金產生單位組別內的任何現金產生單位時，釐定出售損益金額時會計入商譽應佔金額。當本集團出售現金產生單位 (或現金產生單位組別內的現金產生單位) 內的業務時，所出售商譽金額按所出售業務 (或現金產生單位) 與所保留現金產生單位 (或現金產生單位組別) 部分的相對價值計量。

本集團有關收購一間聯營公司及一間合營企業所產生的商譽之政策於下文闡述。

於聯營公司及合營企業之投資

聯營公司是指本集團有重大影響力的實體。重大影響力是指有權參與被投資對象的財務及經營政策的決定，惟不能控制或共同控制該等政策。

合營企業為一項合營安排，據此對安排擁有共同控制權的各方對合營安排的資產淨值擁有權利。共同控制權為合約約定對安排所共有之控制權，其僅在相關活動決策須取得共有控制權各方的一致同意時存在。

聯營公司及合營企業之業績與資產及負債已採用權益會計法在該等綜合財務報表內入賬。聯營公司及合營企業於類似情況下就同類交易及事件採用與本集團不同的會計政策。根據權益法，於聯營公司或合營企業的投資初步按成本於綜合財務狀況表確認，其後作出調整以確認本集團應佔該聯營公司或合營企業的損益及其他全面收益。當本集團應佔一間聯營公司或合營企業虧損超出本集團於該聯營公司或合營企業之權益時 (包括任何實際上構成本集團於聯營公司或合營企業投資淨值其中部分之長遠權益)，本集團會終止確認其應佔之進一步虧損。僅在本集團已招致法定或推定責任或代表聯營公司或合營企業支付款項的情況下確認額外虧損。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

於聯營公司及合營企業之投資 (續)

在被投資對象成為一間聯營公司或一間合營企業當日，於聯營公司或合營企業的投資會採用權益法入賬。在收購於一間聯營公司或合營企業的投資時，投資成本超過本集團應佔該被投資對象可識別資產及負債公平值淨值的任何部分確認為商譽，並計入投資的賬面值。本集團應佔可識別資產及負債公平值淨值超出投資成本的任何部分，於重新評估後即時於收購投資期間在損益確認。

本集團會評估是否存在客觀證據證明於一間聯營公司或一間合營企業的權益將會減值。倘存在任何客觀證據，該項投資之全部賬面值（包括商譽）會根據香港會計準則第36號以單一項資產之方式進行減值測試，方法是比較其可收回金額（即使用價值與公平值減出售成本之較高者）與賬面值。任何已確認減值虧損均不會分配至任何構成投資部分賬面值的資產（包括商譽）。該減值虧損的任何撥回根據香港會計準則第36號確認，惟受隨後增加的可收回投資金額規限。

當本集團不再對聯營公司具有重大影響力或對合營企業不再具有共同控制權時，則以出售被投資方的整體權益所產生於損益確認的利益或虧損列賬。當本集團保留於前聯營公司或合營企業的權益及該保留權益為一項香港財務報告準則第9號範圍內之金融資產，則本集團按於該日的公平值計量該保留權益，而公平值乃視為其首次確認時的公平值。聯營公司或合營企業賬面值與任何保留權益的公平值及出售聯營公司或合營企業相關權益所得款項之間的差額，乃計入釐定出售聯營公司或合營企業的利益或虧損。此外，本集團採用如同該聯營公司或合營企業已直接出售相關資產或負債的相同基礎將先前於其他全面收益確認並與該聯營公司或合營企業相關的全部金額入賬。因此，倘該聯營公司或合營企業先前於其他全面收益確認的收益或虧損會在相關資產或負債出售時重新分類至損益，則本集團會在出售／部分出售相關聯營公司或合營企業時將有關利益或虧損由權益重新分類至損益（作為重新分類的調整）。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

於聯營公司及合營企業之投資 (續)

倘集團實體與本集團聯營公司或合營企業交易時，與聯營公司或合營企業交易所產生的溢利及虧損僅會在聯營公司或合營企業的權益與本集團無關的情況下，才會於綜合財務報表確認。

當本集團增加於聯營公司或合營企業持有的權益，但本集團繼續採用權益法時，倘所支付的代價超過所收購的聯營公司或合營企業額外權益應佔資產賬面淨值的份額，則在收購日確認商譽。任何所支付的代價超過所收購的聯營公司或合營企業的額外權益應佔資產賬面淨值的份額已於收購額外權益期間確認為損益。

客戶合約之營業收入

客戶合約之營業收入於貨品或服務控制權轉讓至客戶時確認，其金額反映本集團預期就交換該等貨品或服務而有權獲得之代價。

當合約代價包括可變金額，代價金額會就本集團向客戶轉讓貨品或服務作交換而有權獲得之代價金額估計。可變代價於合約開始時估計並受到約束，直至與可變代價相關的不確定因素其後得到解決，確認的累積營業收入金額極有可能不會發生重大營業收入撥回之時。

燃氣業務

銷售管道天然氣之營業收入於客戶消費燃氣的時間點基於從儀表讀數得出的燃氣消耗量確認。

銷售燃氣相關設備之營業收入於產品控制權轉移至客戶的時間點 (通常為交付燃氣相關設備時) 確認。

液化天然氣 (「液化天然氣」) 貿易之營業收入於貨物控制權轉移至客戶時根據議定的運輸條款予以確認。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

客戶合約之營業收入 (續)

銷售啤酒產品

銷售啤酒產品之營業收入於貨品控制權轉讓至客戶的時間點 (通常為交付啤酒產品時) 確認。

建築服務

合約營業收入包括(i)就有關全面修繕項目的興建服務而言之已訂約之合約價值及適當之工程款、賠償款及獎勵金；及(ii)根據服務特許權安排而確認之建築營業收入。根據服務特許權安排條款來自建造固廢焚燒廠之營業收入參考於協議日期在類似地點提供類似建造服務適用之現行市場毛利率，以成本加成法估計。

由於本集團之履約行為會創建或提升客戶在資產創建或提升時所控制之資產，故提供建築服務之營業收入乃使用輸入法計量達成服務之進度隨時間而確認。輸入法根據實際發生之成本佔估計達成建築服務將產生的總成本之比例確認營業收入。

向客戶提出之索償乃本集團尋求向客戶收取之金額，作為最初建築合約以外工程範圍之成本及保證金之補償款項。索償乃作為可變代價列賬並受到約束，直至與可變代價相關之不明朗因素隨後得以解決，已確認累計營業收入與很可能不會發生重大營業收入撥回為止。本集團使用預期價值法估計索償金額，原因為該方法最能預測本集團將有權獲得的可變代價金額。

固廢處理服務合約

於固廢焚燒過程中銷售電力、蒸汽及熱能之營業收入於產品轉移至客戶時之某一時間點 (一般為於交付電力、蒸汽及熱能時) 確認。

固廢收集服務之營業收入於已提供服務時之某一時間點確認。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

其他收入來源

租金收入

租金收入於租賃期內按直線基準確認。並非取決於指數或利率之可變租賃付款於產生之會計期間內確認為收入。

租賃

本集團根據香港財務報告準則第16號中的定義，於合約開始時評估合約是否為一項租賃或包含一項租賃。除非合約條款及條件其後改變，否則不得重新評估該合約。

本集團作為承租人

將代價分配至合約的組成部分

對於包含一項租賃組成部分及一項或多項額外的租賃或非租賃組成部分的合約，本集團根據租賃組成部分的相對單獨價格及非租賃組成部分的單獨價格總和將合約代價分配至各個租賃組成部分。

短期租賃及低價值資產的租賃

本集團對自開始日期起租賃期為12個月或以內且並無包含購買選擇權的租賃應用短期租賃確認豁免。其亦對低價值資產（如平板電腦及個人電腦、小型辦公室傢俬及電話）租賃應用確認豁免。短期租賃及低價值資產租賃的租賃付款於租期內按直線基準確認為開支，除非另有系統化基準更能代表耗用租賃資產所產生經濟利益的時間模式，則另作別論。

使用權資產

使用權資產的成本包括：

- 租賃負債的初步計量金額；
- 於開始日期或之前作出的任何租賃付款，減任何已收租賃優惠；
- 本集團產生的任何初始直接成本；及
- 本集團於拆除及拆遷相關資產、復原相關資產所在場地或復原相關資產至租賃條款及條件所規定的狀況而產生的成本估計，除非該等成本用於生產存貨。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

租賃 (續)

本集團作為承租人 (續)

使用權資產 (續)

除分類為投資物業或以公平值模型進行計量的資產外，使用權資產按成本減去累計折舊和累計減值虧損進行計量，並對租賃負債的任何重新計量作出調整。

使用權資產按成本減去任何累計折舊及減值虧損計量，並就租賃負債的任何重新計量作出調整。

倘本集團合理確信在租期屆滿時取得相關租賃資產的擁有權，則使用權資產自開始日期起至可使用年期屆滿期間折舊。否則，使用權資產按直線基準於其估計可使用年期或租期 (以較短者為準) 內計提折舊。

本集團於綜合財務狀況表中呈列使用權資產為個別項目。

可退回租賃按金

已付可退回租賃按金根據香港財務報告準則第9號入賬及初步按公平值計量。首次確認時對公平值作出的調整被視為額外租賃付款且計入使用權資產成本。

租賃負債

於租賃開始日期，本集團按當日未支付的租賃付款現值確認及計量租賃負債。於計算租賃付款的現值時，倘租賃所含的利率不能即時釐定，則本集團會於租賃開始日期使用增量借款利率。增量借貸利率取決於租賃期限、貨幣及開始日期，並根據一系列輸入值釐定，包括：基於政府債券利率的無風險利率；國家特定的風險調整；基於債券收益率的信貸風險調整；及訂立租賃的實體的風險狀況是否與本集團不同，以及租賃是否受益於本集團的擔保，針對實體作出的調整。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

租賃 (續)

本集團作為承租人 (續)

租賃負債 (續)

租賃付款包括：

- 固定付款 (包括實質固定付款) 減任何應收租賃優惠；
- 取決於某一指數或比率的可變租賃付款，使用開始日期的指數或比率進行首次計量；
- 本集團根據剩餘價值擔保預期應付的金額；
- 本集團合理確定行使購買選擇權的行使價；及
- 倘租期反映本集團行使終止租賃選擇權，則支付終止租賃的罰款。

於開始日期後，租賃負債乃就利息增長及租賃付款作出調整。

倘出現以下情況，本集團重新計量租賃負債 (並就相關使用權資產作出相應調整)：

- 租期有所變動或行使購買選擇權的評估發生變化，在該情況下，相關租賃負債於重新評估當日透過使用經修訂貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量。
- 租賃付款因市場租金審查後市場租金變化而出現變動，在此情況下，相關租賃負債透過使用初步貼現率貼現經修訂租賃付款而重新計量。
- 租賃合約被修訂，且租賃修訂不作為一項單獨的租賃入賬 (請參閱下文有關「租賃修訂」的會計政策)。

本集團於綜合財務狀況表內將租賃負債呈列為單獨項目。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

租賃 (續)

本集團作為承租人 (續)

租賃修訂

倘出現以下情況，本集團將租賃修訂作為一項單獨租賃入賬：

- 該項修訂通過增加使用一項或多項相關資產的權利擴大租賃範圍；及
- 調增租賃的代價，增加的金額相當於範圍擴大對應的獨立價格，並對該獨立價格進行任何適當調整以反映特定合約的情況。

就並無作為一項單獨租賃入賬的租賃修訂而言，本集團透過使用於修訂生效日期的經修訂貼現率基於經修訂租賃的租期貼現經修訂租賃付款而重新計量租賃負債（減任何應收租賃優惠）。

本集團通過對相關使用權資產進行相應調整，對租賃負債的重新計量進行會計處理。

本集團作為出租人

租賃的分類與計量

本集團作為出租人的租賃分類為融資租賃或經營租賃。實質上轉移了與租賃資產所有權有關的幾乎全部風險和報酬的租賃為融資租賃。融資租賃以外的其他租賃為經營租賃。

根據融資租賃應收承租人的款項於開始日期確認為應收款項，其金額等於租賃淨投資，並使用各個租賃中隱含利率計量。初始直接成本載於租賃淨投資的初始計量中。利息收入被分配至會計期間，以反映本集團有關租賃的未償還淨投資的固定定期收益率。

經營租賃之租金收入乃按有關租賃之租期以直線法於損益中確認。協商及安排經營租賃所產生之初步直接成本乃加至租賃資產之賬面值，而有關成本於租期內按直線法確認為開支（按公平值模式計量的投資物業除外）。

來自本集團一般業務過程的利息及租金收入呈列為營業收入。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

租賃 (續)

本集團作為出租人 (續)

分配代價至合約組成部分

當合約包含租賃及非租賃組成部分時，本集團應用香港財務報告準則第15號客戶合約收入將合約代價分配至租賃及非租賃組成部分。非租賃組成部分乃根據其相對單獨售價區分於租賃組成部分。

可退還租賃按金

已收可退還租賃按金根據香港財務報告準則第9號入賬，初步按公平值計量。初步確認時對公平值的調整被視為來自承租人的額外租賃付款。

外幣

於編製各個別集團實體的財務報表時，以該實體功能貨幣以外貨幣 (外幣) 所進行的交易乃按交易日期的現行匯率確認。於報告期末，以外幣計值的貨幣項目乃按該日的現行匯率重新換算。按公平值列賬以外幣計值的非貨幣項目乃按釐定公平值當日的現行匯率重新換算。按歷史成本列賬以外幣計量的非貨幣項目不予重新換算。

於結算及重新換算貨幣項目時產生的匯兌差額均於產生期間於損益中確認。

就呈列綜合財務報表而言，本集團業務的資產及負債乃使用於各報告期末的現行匯率換算為本集團的呈列貨幣 (即人民幣)。收入及開支項目乃按期內的平均匯率換算，除非匯率於該期內大幅波動，在該情況下，則使用交易日期的匯率換算。所產生匯兌差額 (如有) 乃於其他全面收益確認，並於「匯兌波動儲備」項下累計為權益 (歸屬於非控股權益 (如適用))。

本公司功能貨幣的變更自變更之日起前瞻性地適用。所有項目均按當日匯率換算為人民幣。截至功能貨幣變更日期換算海外業務產生的累計貨幣換算差額不會自權益重新分類至損益，直至出售相關業務為止。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

外幣 (續)

收購海外業務產生的商譽及所收購可識別資產的公平值調整視為該海外業務的資產及負債，並按各報告期末的現行匯率換算。所產生的匯兌差額在其他全面收益中確認。

借貸成本

因購入、建造或生產合資格資產 (即需要一段頗長時間始能投入其擬定用途或出售之資產) 而直接產生之借貸成本將會加至有關資產的成本，直至資產大致上可作擬定用途或出售之時為止。

於有關資產可供擬定用途或出售後仍未償還的任何特定借款計入一般借款組合，以計算一般借款的資本化率。特定借款用於合資格資產之前作為短暫投資所賺取之投資收入於符合資本化之借款成本中扣除。

所有其他借款成本乃於其產生期間於損益確認。

政府補助

除非合理保證本集團將遵守政府補助所附帶的條件並將收到補助，否則政府補助將不予確認。

政府補助在本集團將該補助擬補償的相關成本確認為開支的期間內，按系統基準於損益中確認。具體而言，以本集團須購買、建造或另行收購非流動資產為主要條件的政府補助，於綜合財務狀況表中確認為遞延收入，並於相關資產之可使用年期內以系統及合理基準轉撥至損益。

作為已產生開支或虧損之補償或向本集團提供即時財務補助 (並無日後相關成本) 而應收與收入有關的政府補助，乃於其成為應收款項期間於損益中確認。與開支補償有關的政府補助自相關開支中扣除，其他政府補助於「其他收入」項下呈列。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

僱員福利

定額供款計劃

本集團為其若干僱員參與若干中國省市政府籌辦之多項定額供款退休金計劃。該等計劃之資產與本集團資產分開持有。供款根據退休金計劃之規則按合資格僱員薪金之某一百分比作出，並於應付時從損益中扣除。僱主之供款於其作出供款時即全面歸屬。

本集團亦遵照香港強制性公積金計劃條例為合資格參與強積金計劃之僱員在香港設立一項定額供款強積金退休福利計劃（「強積金計劃」）。供款按僱員基本薪金之某一百分比作出，並於根據強積金計劃規則需要支付時自損益扣除。強積金計劃資產與本集團資產分開以獨立管理基金持有。本集團按強積金計劃作出之僱主供款全數歸屬於僱員。

界定福利計劃

本集團之若干僱員可於退休後享有其他退休福利，例如本集團之若干界定福利計劃項下之補充醫療償付、津貼及受益人福利。該等福利並未獲撥款。根據該等界定福利計劃提供福利之成本，乃按照載有本年度責任估值之精算報告，運用預期福利單位法釐定，並於損益中扣除，以於有關僱員之平均服務年期分攤成本。該等責任按估計未來現金流出量之現值計算。精算盈虧為界定福利計劃產生的重新計量金額即時在綜合財務狀況報表內確認，並相應在該等金額產生期間在作為其他全面收入之界定福利計劃儲備中扣除或計入。重新計量金額不會在其後期間重新列入損益。

過往服務成本於損益中確認（以較早者為準）：

- 計劃改變或縮減當日；及
- 本集團確認相關重組成本當日

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

僱員福利 (續)

界定福利計劃 (續)

利息淨額是把折現率應用於界定福利負債或資產淨額而計算。本集團於損益中「管理費用」項中所承擔界定福利負債淨額按功能確認以下變動：

- 服務成本 (包括即期服務成本、過往服務成本、削減盈虧及非日常結算)
- 利息開支或收入淨額

短期僱員福利

僱員提供服務時，短期僱員福利以預期將支付的未貼現福利金額確認。所有短期僱員福利均確認為開支，惟香港財務報告準則會計準則另有規定或允許將有關福利計入資產成本則作別論。

稅項

所得稅開支指即期及遞延所得稅開支之總和。

即期應付稅項乃按年度應課稅溢利計算。應課稅溢利與除稅前溢利不同，此乃由於在其他年度應課稅或可扣稅之收入或開支以及永不課稅或扣稅之項目所致。本集團之即期稅項負債乃使用於報告期末已實施或大致實施之稅率計算。

遞延稅項乃按綜合財務報表內資產及負債賬面值與用於計算應課稅溢利之相應稅基兩者間之暫時差額確認。遞延稅項負債通常會就所有應課稅暫時差額予以確認。遞延稅項資產一般於可能有應課稅溢利可用於抵銷該等可扣稅暫時差額時就所有可扣稅暫時差額予以確認。若暫時差額因於一項既不影響應課稅溢利亦不影響會計溢利之交易 (不包括業務合併) 中初始確認資產及負債而引致，則不會確認有關遞延稅項資產及負債，且在交易時不會產生同等的應課稅和可扣稅暫時差額。此外，倘暫時差額乃因初始確認商譽而引致，則不會確認遞延稅項負債。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

稅項 (續)

本集團就於附屬公司及聯營公司的投資有關的應課稅暫時差額以及於合營企業的權益確認遞延稅項負債，惟本集團有能力控制暫時差額的撥回且暫時差額於可見將來或不會撥回的情況則除外。與該等投資及權益相關的可扣稅暫時差額所產生的遞延稅項資產僅於可能有足夠應課稅溢利以供抵銷暫時差額的利益且預計於可見將來撥回時確認。

遞延稅項資產的賬面值於各報告期末審閱，並削減至不可能再有足夠應課稅溢利以收回全部或部分資產為止。

遞延稅項資產及負債乃依據預期清償相關負債或變現相關資產期間使用的稅率計量，該稅率根據報告期末已頒佈或實際已頒佈的稅率（及稅法）計算。

遞延稅項負債及資產的計量，反映本集團於報告期末預期可收回或清償其資產及負債賬面值的方式將產生的稅務結果。

就計量以公平值模式計量的投資物業遞延稅項而言，該等物業之賬面值視為通過出售全數收回，除非此假設遭推翻。倘投資物業可予折舊且於以透過時間流逝而非出售耗用投資物業所包含絕大部分經濟利益為目的之業務模式持有，則可推翻此項假設，惟永久業權土地除外，有關土地一向被推定為可通過出售全數收回。

就計量本集團確認使用權資產及相關租賃負債的租賃交易相應遞延稅項而言，本集團首先確定稅項扣減歸屬於使用權資產或租賃負債。

就稅項扣減歸屬於租賃負債的租賃交易而言，本集團分別於租賃負債及相關資產應用香港會計準則第12號的規定。本集團就所有應課稅暫時差額確認與租賃負債有關的遞延稅項資產（倘可能有應課稅溢利而可扣稅暫時差額可用於扣減稅項）及遞延稅項負債。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

稅項 (續)

即期及遞延稅項於損益確認，惟即期及遞延稅項與於其他全面收益或直接於權益確認的項目相關時則除外，在此情況下，即期及遞延稅項分別於其他全面收益或直接於權益確認。因業務合併初步入賬而產生即期稅項或遞延稅項時，稅務影響計入業務合併會計處理。

物業、廠房及設備

物業、廠房及設備指為生產或提供商品或服務，或為經營管理而持有的有形資產（下文所述的在建工程除外）。物業、廠房及設備按成本減其後累計折舊及累計減值虧損（如有）於綜合財務狀況報表列賬。

作生產、供應或行政用途的在建工程於建設過程中按成本減任何已確認的減值虧損列賬。成本包括使資產達到能夠按照管理層擬定的方式開展經營所必要的位置及條件而直接產生的任何成本（包括測試相關資產是否正常運作的成本）及就合資格資產而言，根據本集團會計政策資本化的借款成本。該等資產於可作擬定用途時按其他物業資產的相同基準開始計算折舊。

當本集團就物業所有者權益（包括租賃土地及樓宇部分）作出付款，則代價按於首次確認時的相對公平值比例，於租賃土地及樓宇部分之間悉數分配。倘相關付款能可靠分配時，租賃土地權益於綜合財務狀況表呈列為「使用權資產」，惟分類為及入賬列作公平值模式項下投資物業者除外。當代價無法在相關租賃土地的非租賃樓宇部分及未分配權益之間可靠分配時，則整項物業分類為物業、廠房及設備。

確認折舊旨在以直線法在估計可使用年期內撇銷資產（在建工程除外）的成本減其剩餘價值。估計可使用年期、剩餘價值及折舊方法均在各報告期末檢討，而任何估計變動的影響按預期基準入賬。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

物業、廠房及設備 (續)

物業、廠房及設備項目乃於出售或當預期繼續使用該資產將不會產生未來經濟利益時終止確認。於物業、廠房及設備項目出售或報廢時產生的任何收益或虧損按銷售所得款項與該資產賬面值的差額計算，並於損益內確認。

投資物業

投資物業指為賺取租金及／或資本增值而持有的物業。

投資物業亦包括使用權資產確認之租賃物業及本集團根據經營租約轉租之租賃物業。

投資物業初始按成本 (包括任何直接應佔開支) 計量。於初始確認後，投資物業按公平值計量，並就撇除任何預付或應計之經營租賃收入而作出調整。

投資物業公平值變動所產生之盈虧乃在產生當期計入損益內。

在建投資物業產生的建設成本乃資本化為在建投資物業的部分賬面值。

投資物業於出售時或投資物業長期被提取使用或預期其出售並不會帶來任何未來經濟效益，便終止確認。倘本集團作為中間出租人將轉租分類為融資租賃，已確認為使用權資產的租賃物業則終止確認。任何因物業不被確認 (按出售淨額所得與資產面值差額計量) 而產生的損益均於終止確認年內確認為損益。

無形資產 (商譽除外)

個別收購的無形資產於初步確認時按成本計量。於業務合併中收購無形資產的成本乃於收購日期的公平值。無形資產之可使用年期可按有限年期或無限年期評估。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

無形資產 (商譽除外) (續)

可使用年期有限之無形資產其後按可使用經濟年期攤銷，並於有跡象顯示無形資產可能出現減值時，評估資產減值。可使用年期有限之無形資產之攤銷年期及攤銷方法，至少會於各財政年度結束時進行檢討。

可使用年期無限之無形資產個別地或按現金產出單位每年作減值測試。該等無形資產不予攤銷。可使用年期為無限之無形資產之可使用年期會每年進行檢討，以釐定無限可使用年期之評估是否仍然適合。倘不適合，可使用年期評估將由無限年期改為有限年期，並按預期基準入賬。

無形資產於出售時或預期其使用或出售不會帶來未來經濟利益時終止確認。於無形資產終止確認期間在損益確認之出售或報廢產生之任何盈虧，乃出售所得款項淨額與有關無形資產之賬面值之差額。

特許經營權

特許經營權主要指經營固廢焚燒廠之權利，乃按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬，並以直線法於本集團獲授予介乎十五年至三十年特許經營權相關期間攤銷。

客戶合約

客戶合約指產生自環境業務之若干客戶服務協議之經濟利益於初步確認時之公平值。攤銷乃按合約期一年至二十八年以直線法作出撥備。

專利權

已收購之專利權按成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬，並根據為期二十五年至三十年之估計可使用年期以直線法攤銷。

電腦軟件

電腦軟件以成本減累計攤銷及任何累計減值虧損列賬，並以直線法在兩年至十年之估計可使用年期內攤銷。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

無形資產 (商譽除外) (續)

研究和開發成本

所有研究成本於產生時在損益扣除。

只有在本集團可展示完成該項目所產生之無形資產之技術切實可行，以便可供使用或出售；其完成有關資產之意向及使用或出售有關資產之能力；有關資產將帶來之未來經濟利益；完成該項目所需資源之供給能力；及可靠地計算開發過程所產生開支之能力時，方會將開發新產品項目所產生之開支撥充資本及遞延入賬。未能符合該等條件之產品開發開支將於產生時列作開支。

服務特許權安排

授予人給予之代價

所確認金融資產 (服務特許權安排下之應收款項) 以下列者為限(a)本集團有無條件權利就所提供建築服務向授予人或按其指示收取現金或其他金融資產；及(b)授予人擁有有限酌情權 (如有) 避免付款，通常因為協議可依法強制執行。倘授予人以合約方式擔保向本集團支付(a)指定或待定金額或(b)已收公共服務用戶之款項與指定或待定金額兩者間之差額 (如有)，而即使付款須以本集團確保基礎設施符合規定效率要求為條件，本集團仍擁有無條件權利收取現金。

無形資產 (特許經營權) 於本集團獲得向公共服務用戶收費之權利時確認，惟該權利並非收取現金之無條件權利，因為該等款項須以公眾使用該服務為條件。

若本集團獲得金融資產及無形資產分別作為部分報酬，代價各部分會分開列賬，就兩部分已收或應收代價初步應按已收或應收代價之公平值確認。

建造或升級服務

建造或升級服務有關之營業收入及成本根據「客戶合約之營業收入」建設服務載列之政策入賬。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

服務特許權安排 (續)

經營服務

與經營服務有關之營業收入根據「客戶合約之營業收入」固廢處理服務合約載列之政策入賬。有關經營服務之成本於其產生之期間內列作開支。

修復基建設施至一定可提供服務水平之合約責任

本集團須承擔合約責任，作為獲取執照所須符合之條件，以(a)維護其經營之基建設施，確保符合一定可提供服務水平及／或(b)於服務特許權安排結束時，在移交基建設施予授予人之前，將所經營之基建設施修復至指定狀況。維護或修復基建設施之合約責任 (除任何升級部分外) 按下文「撥備」所載之政策予以確認及計量。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產 (商譽除外) 之減值

於報告期末，本集團審閱可使用年期有限之物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產之賬面值，以釐定該等資產有否任何減值虧損跡象。倘出現任何該等跡象，則會估計有關資產之可收回金額，以釐定減值虧損之程度 (如有)。

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產之可收回金額乃個別估計。倘不能個別估計可收回金額，則本集團將估計資產所屬現金產生單位之可收回金額。

於對現金產生單位進行減值測試時，倘能確立合理一致的分配基準，企業資產會分配至相關現金產生單位，否則會分配至可確立合理一致分配基準的最小現金產生單位組別。可收回金額按企業資產所屬現金產生單位或現金產生單位組別釐定，並與相關現金產生單位或現金產生單位組別的賬面值作比較。

可收回金額為公平值減出售成本與使用價值兩者間之較高者。評估使用價值時，估計未來現金流量乃以稅前貼現率貼現至其現值，而該貼現率乃反映現時市場對金錢時間價值及未來現金流量估計未經調整的資產 (或現金產生單位) 之特定風險之評估。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

物業、廠房及設備、使用權資產及無形資產 (商譽除外) 之減值 (續)

倘資產 (或現金產生單位) 之可收回金額估計低於其賬面值，則該資產 (或現金產生單位) 之賬面值將調低至其可收回金額。就未能按合理一致的基準分配至現金產生單位的企業資產或部分企業資產，本集團會比較一組現金產生單位的賬面值 (包括已分配至該組現金產生單位的企業資產或部分企業資產的賬面值) 與該組現金產生單位的可收回金額。分配減值虧損時，減值虧損會先作分配以減低任何商譽的賬面值 (如適用)，其後基於單位或該組現金產生單位中各項資產之賬面值按比例分配至其他資產。資產之賬面值不得減至低於其公平值減出售成本 (如可計量)、使用價值 (如可釐定) 與零三者中之最高者。另行分配至資產之減值虧損金額乃按比例分配至該單位或該組現金產生單位的其他資產。減值虧損即時於損益內確認。

倘其後撥回減值虧損，該資產 (或現金產生單位或一組現金產生單位) 之賬面值將增加至經修訂之估計可收回金額，惟增加後之賬面值不得超過資產 (或現金產生單位或一組現金產生單位) 於過往年度並無確認減值虧損時釐定之賬面值。減值虧損撥回即時於損益內確認。

現金及現金等價物

綜合財務狀況表中呈列之現金及現金等價物包括：

- (a) 現金，其包括手頭現金及活期存款，不包括受監管限制而導致有關結餘不再符合現金定義的銀行結餘；及
- (b) 現金等價物，其包括短期 (通常原到期日為三個月或更短)、可隨時轉換為已知數額現金且價值變動風險不大的高流動性投資。現金等價物持作滿足短期現金承擔，而非用於投資或其他目的。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

現金及現金等價物 (續)

就綜合現金流量表而言，現金及現金等價物包括現金及現金等價物（定義見上文），扣除須按要求償還之未償還銀行透支，並為本集團現金管理之整體一部分。有關透支於綜合財務狀況表中列為短期借款。

本集團所用的銀行結餘受第三方合約限制所限，除非有關限制導致銀行結餘不再符合現金定義，否則計入為現金一部分。影響銀行結餘使用的合約限制披露於附註31。倘使用現金的合約限制於報告期結束後延長超過12個月，相關金額於綜合財務狀況表內分類為非流動。

存貨

存貨按成本與可變現淨值兩者中之較低者列賬。存貨成本按先入先出基準或加權平均法計算。可變現淨值指存貨之估計售價減於完成時之所有估計成本及進行銷售所需之成本。進行銷售所需的成本包括直接歸屬於銷售的增量成本及本集團為進行銷售而必須產生的非增量成本（包括營銷、銷售及分銷產生的成本）。

撥備

當本集團因過往事件而產生現有責任（法定或推定），很可能本集團須履行該責任，且責任金額能夠可靠估計，則確認撥備。

確認為撥備的金額是對於報告期末履行現有責任所需代價的最佳估計（經計及與責任相關的風險及不確定因素）。當撥備按履行現有責任所需估計現金流量計量時，其賬面值為該等現金流量的現值（當其貨幣時間值的影響屬重大時）。

本集團必須在服務特許權安排期間滿足牌照的條件，即維護基礎設施維持在某特定水平的履約責任。該等維護基礎設施的履約責任，除任何升級要素外，在綜合財務狀況表中以履行當前責任所需支出作出之最佳估計而進行確認及計量。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具

金融資產及金融負債乃於一間集團實體成為工具合約條文之訂約方時確認。

金融資產及金融負債最初按公平值計量，惟自客戶合約產生之應收貿易賬項則初步根據香港財務報告準則第15號計量。收購或發行金融資產及金融負債（不包括按公平值計入損益（「按公平值計入損益」）的金融資產或金融負債）直接應佔之交易成本，於最初確認時加入金融資產或金融負債之公平值或從中扣減（如適用）。按公平值計入損益的金融資產或金融負債收購之直接應佔之交易成本實時於損益確認。

實際利率法乃計算金融資產或金融負債之攤銷成本以及分配相關期間之利息收入及利息開支之方法。實際利率乃將金融資產或金融負債之預計年期或適用之較短期間內之估計未來現金收入及付款（包括組成實際利率、交易成本及其他溢價或折讓不可分割部分之所有已付或已收費用及點數）準確貼現至初始確認時之賬面淨值之利率。

金融資產

所有正常途徑買賣的金融資產按交易日基準確認及終止確認。正常途徑買賣是指須按一般市場規定或慣例在設定的時限內交付資產的金融資產買賣。

所有已確認金融資產其後將悉數按攤銷成本或公平值計量，視乎金融資產的分類而定。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

金融資產 (續)

金融資產分類及其後計量

符合下列條件之金融資產其後按攤銷成本計量：

- 金融資產乃以目的為收取合約現金流量之業務模式持有；及
- 合約條款於指定日期產生之現金流量純粹為支付本金及未償還本金之利息。

所有其他金融資產其後按公平值計入損益，惟於初次確認金融資產日期，倘有關股本工具投資並非持作買賣或收購方在香港財務報告準則第3號業務合併適用之業務合併中確認之或然代價，本集團則可不可撤回地選擇在其他全面收益呈列股本工具投資其後之公平值變動。

金融資產於下列情況分類為持作買賣：

- 主要為於短期出售而購入；或
- 於初步確認時，屬本集團共同管理，且最近有實際短期獲利趨勢之已識別金融工具組合其中部分；或
- 屬衍生工具，惟指定及實際作為對沖工具的衍生工具除外。

此外，本集團可不可撤回地將須按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益（「按公平值計入其他全面收益」）計量之金融資產指定為按公平值計入損益計量（倘如此行事可抵銷或大幅減少會計錯配）。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

金融資產 (續)

金融資產分類及其後計量 (續)

(i) 攤銷成本及利息收入

就其後按攤銷成本計量之債務工具而言，利息收入乃使用實際利率法確認。利息收入乃對金融資產之賬面總值應用實際利率計算，惟其後出現信貸減值之金融資產除外（見下文）。就其後出現信貸減值之金融資產而言，利息收入乃自下一報告期起，對金融資產之攤銷成本應用實際利率確認。倘出現信貸減值之金融工具之信貸風險有所改善，以致金融資產不再出現信貸減值，利息收入則在確定有關資產不再出現信貸減值後，自報告期開始起對金融資產之賬面總值應用實際利率確認。

(ii) 指定按公平值計入其他全面收益之權益工具

按公平值計入其他全面收益之權益工具投資其後按公平值計量，公平值變動產生之收益及虧損於其他全面收益確認，並在「投資重估儲備」中累計；無須接受減值評估。累計的盈虧不會重分類至出售權益投資的收益或虧損，而是會重撥至保留溢利。

當本集團對股息有權利收取時，該等權益工具投資的股息收入確認為損益中，除非該股息清楚地作為回收部分的投資成本。股息包括於損益中的「其他收入」冊列項目。

(iii) 按公平值計入損益之金融資產

不符合按攤銷成本或按公平值計入其他全面收益或指定按公平值計入其他全面收益計量之金融資產，均按公平值計入損益計量。

按公平值計入損益之金融資產按各報告期末的公平值計量，並於損益中確認任何公平值收益或虧損。於損益確認的收益或虧損淨額不包括金融資產賺取之任何股息或利息，並包括「其他收入、其他收益及虧損」冊列項目。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

金融資產 (續)

根據香港財務報告準則第9號的金融資產減值及其他項目

本集團根據預期信貸虧損 (「預期信貸虧損」) 模式對金融資產 (包括應收貿易賬項、計入預付款項、其他應收款項及其他資產之金融資產、服務特許權安排下之應收款項、受限制現金及已抵押存款以及現金及現金等價物以及根據香港財務報告準則第9號須進行減值評估的其他項目 (合約資產)) 進行減值評估。

全期預期信貸虧損即指於相關工具之預期使用期內所有可能違約事件而產生之預期信貸虧損。相反，12個月預期信貸虧損 (「12個月預期信貸虧損」) 指於報告日期後12個月內可能發生之違約事件預計產生之部分全期預期信貸虧損。評估乃根據本集團過往信貸虧損記錄，並就債務人特定因素、整體經濟狀況及對於報告日期之過往事件、現狀及未來經濟狀況預測評估作出調整。

本集團一直就並無重大融資組成部分的應收貿易賬項、合約資產及租賃應收款項確認全期預期信貸虧損。

就所有其他工具而言，本集團計量之虧損撥備相等於12個月預期信貸虧損，除非信貸風險自首次確認後顯著增加，在此情況下，本集團會確認全期預期信貸虧損。有關應否確認全期預期信貸虧損之評估乃視乎自首次確認以來發生違約之可能性或風險有否顯著增加而進行。

預期信貸虧損之計量為違約可能性、違約損失率 (即出現違約時之損失幅度) 及違約風險之函數。違約可能性及違約損失率乃按照歷史數據及前瞻性資料進行評估。預期信貸虧損估計反映無偏頗之概率加權平均金額，其乃根據加權時產生之相應違約風險而釐定。本集團就使用撥備組合計算之應收貿易賬項使用可行權宜方法估計預期信貸虧損，當中計及過往信貸虧損經驗及無需付出不必要之成本或努力便可獲得之前瞻性資料。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

金融資產 (續)

根據香港財務報告準則第9號的金融資產減值及其他項目 (續)

一般而言，預期信貸虧損為根據合約應付本集團之所有合約現金流量與本集團預期收取之現金流量之間的差額，並按於首次確認時釐定之實際利率貼現。

若干應收貿易賬項及合約資產的全期預期信貸虧損乃經計及逾期資料及相關信貸資料 (如前瞻性宏觀經濟資料) 后按集體基準考慮。

本集團為集體評估制定組別時，將考慮以下特點：

- 逾期狀況；
- 債務人的性質、規模及行業；及
- 外部信貸評級 (倘有)。

歸類工作經管理層定期檢討，以確保各組別成份繼續有類似共同信貸風險特性。

利息收入根據金融資產之總面值計算，除非金融資產出現信貸減值，在該情況下利息收入根據金融資產之攤銷成本計算。

除透過虧損撥備賬確認相應調整的應收貿易賬項、合約資產及其他應收款項外，本集團就所有金融工具通過調整其賬面值於損益內確認減值收益或虧損。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

金融資產 (續)

匯兌收益及虧損

以外幣計值之金融資產賬面值以該外幣確定並按各報告期末之即期匯率換算。具體而言：

- 就按攤銷成本計量且不屬指定對沖關係一部分之金融資產而言，匯兌差額於「其他收入、其他收益及虧損」冊列項目內的損益確認為匯兌收益／(虧損) 淨額的一部分。
- 就按公平值計入其他全面收益計量之權益工具而言，匯兌差額於投資重估儲備之其他全面收益內確認。

終止確認金融資產

當從資產收取現金流量之合約權利到期，或本集團轉讓金融資產及將其於資產擁有權之絕大部份風險及回報轉移至另一實體，本集團方會終止確認金融資產。

於終止確認按攤銷成本計量之金融資產時，資產賬面值與已收取及應收的代價之總額之間的差額於損益內確認。

於終止確認本集團在首次確認時選擇按公平值計入其他全面收益的權益工具投資時，先前於投資重估儲備累計的累計收益或虧損不會重新分類至損益，惟會轉撥至保留溢利。

金融負債及權益

分類為債務或權益

債務及權益工具按合約安排性質以及金融負債及權益工具之定義分類為金融負債或權益。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

金融負債及權益 (續)

權益工具

權益工具為帶有實體資產剩餘權益 (經扣除其所有負債) 之任何合約。本集團所發行之權益工具乃按已收取之所得款項扣減直接發行成本確認。

本公司購回自身的權益工具乃於權益確認並直接於當中扣除。並無就本公司購買、出售、發行或註銷其自身的權益工具而於損益確認任何收益或虧損。

金融負債

所有金融負債隨後採用實際利率法按攤銷成本或按公平值計入損益計量。

按攤銷成本計量之金融負債

金融負債 (包括銀行及其他借款、擔保債券及票據、應付貿易賬項及應付票據、應計負債及其他負債、應付同系附屬公司款項、應付聯營公司款項、應付一間附屬公司之非控股權益持有人款項及租賃負債) 其後採用實際利率法按攤銷成本計量。

匯兌收益及虧損

就以外幣計值並按各報告期末攤銷成本計量的金融負債而言，外匯收益及虧損根據工具的攤銷成本釐定。就不屬於指定對沖關係一部分之金融負債而言，該等外匯收益及虧損於「其他收入、其他收益及虧損」冊列項目內的損益確認為匯兌收益／(虧損) 的一部分。就指定為對沖外匯風險的對沖工具者而言，外匯收益及虧損於其他全面收益確認並於權益的獨立部分中累計。

以外幣計值的金融負債公平值按該外幣釐定，並按報告期末的即期匯率換算。就透過損益按公平值計算之金融負債而言，外匯組成部分構成公平值收益或虧損的一部分，並於損益就並非指定對沖關係一部分的金融負債確認。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

金融負債及權益 (續)

終止確認金融負債

本集團僅會於集團責任遭解除、取消或屆滿時終止確認金融負債。終止確認的金融負債賬面值與實際支付或應付價款的差額，計入合併損益表中。

衍生金融工具

衍生金融工具於衍生合約訂立之日以公平值初次確認，並以於報告期末的公平值進行後續計量。於損益中確認所得損益。除非衍生工具指定及生效為對沖工具，否則在當中於損益中確認的時間取決於對沖關係的性質。

倘工具之剩餘年期超過十二個月且不會於十二個月內變現或結算，則衍生工具會作為非流動資產或非流動負債呈列。其他衍生工具則作為流動資產或流動負債呈列。

對沖會計法

本集團指定若干衍生工具作為現金流量之對沖工具。在對沖關係開始階段，本集團確定對沖工具與對沖項目之間的關係，以及其風險管理目標及其進行多種對沖交易的策略。此外，在對沖開始階段及按持續基準，本集團確定在對沖關係中使用的對沖工具在抵銷對沖項目的公平值或現金流方面是否非常有效。

評估對沖關係及有效性

就對沖有效性評估而言，本集團會考慮對沖工具是否有效抵銷被對沖項目的公平值或現金流量變動，當對沖關係符合以下所有對沖有效性要求：

- 被對沖項目與對沖工具之間存在經濟關係；
- 信用風險的影響不會主導經濟關係帶來的價值變化；及
- 對沖關係的對沖比率與本集團實際對沖的被對沖項目的數量以及該實體實際用於對沖該對沖項目數量的對沖工具的數量相同。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

3. 綜合財務報表的編製基準及重要會計政策資料 (續)

3.2 重要會計政策資料 (續)

金融工具 (續)

對沖會計法 (續)

評估對沖關係及有效性 (續)

倘對沖關係不再符合與對沖比率相關的對沖有效性要求，但該指定對沖關係的風險管理目標保持不變，則本集團會調整對沖關係的對沖比率 (即重新平衡對沖) 以使其符合再次符合資格標準。

現金流量對沖

被指定及符合資格作為現金流量對沖之衍生工具的公平值變動之有效部分於其他全面收益確認，並於對沖儲備項下累計。無效部分之收益或虧損即時於損益確認，同時計入「其他收入、其他收益及虧損」冊列項目內。

過往於其他全面收益中確認及於權益 (對沖儲備) 中累計之金額，於對沖項目影響損益期間，重新分類至損益，並在綜合損益表中列作已確認對沖項目。此外，倘本集團預期現金流量對沖儲備中部份或全部累計虧損將來不會收回，則該金額會即時重新分類至損益。

終止對沖會計法

本集團只會在對沖關係 (或一部分對沖關係) 不再符合有關合資格準則時 (包括對沖工具屆滿或售出、終止或行使)，對沖會計法則被終止 (重新調整後，如適用)。終止對沖會計法可影響對沖關係的全部或其中一部分 (在這種情況下，對沖會計法繼續適用於對沖關係的其餘部分)。

就現金流對沖而言，當時在其他全面收益及權益中累積的任何收益或虧損會保留在權益內，並於預計的交易最終在損益表內確認時獲得確認。當預期預計的交易不再發生，在權益項下累計的收益或虧損將即時在損益表內獲確認。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 估計不明朗因素的主要來源

於應用本集團之會計政策（如附註3所述）時，本公司董事須對未能透過其他來源取得之資產及負債賬面值作出判斷、估計及假設。該等估計及相關假設乃以過往經驗及其他被視為相關之因素為基準。實際結果可能有別於該等估計。

估計及相關假設按持續基準檢討。倘修訂會計估計僅影響作出修訂之期間，則於修訂估計之期間確認，或倘修訂影響目前及未來期間，則於修訂期間及未來期間確認。

估計不明朗因素的主要來源

以下為有關未來的主要假設及於報告期末估計不明朗因素的其他主要來源，其可能具有導致下一個財政年度內資產及負債賬面值出現重大調整的重大風險。

商譽減值評估

釐定商譽是否出現減值須估計獲分配商譽的現金產生單位的可收回金額，其為使用價值及公平值減出售成本的較高者。

於評估商譽減值過程中，本集團認為若干現金產生單位的評估涉及高度判斷，概因減值評估乃採用現金流量預測以使用價值計算為基準，其涉及若干重大輸入數據，包括貼現率及收益增長率。該等已識別現金產生單位於二零二五年十二月三十一日的商譽賬面值為人民幣14,072,293,000元，即已分配並計入管道燃氣業務及環保業務單位的商譽。

計算使用價值時，本集團須估計現金產生單位預期產生的未來現金流量及合適的貼現率及增長率，以計算現值。倘實際未來現金流量少於預期，或事實及情況變動導致未來現金流量下調或貼現率上調，則可能產生重大減值虧損或進一步減值虧損。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，概無確認商譽減值。可收回金額計算之詳情於附註18披露。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

4. 估計不明朗因素的主要來源 (續)

估計不明朗因素的主要來源 (續)

投資物業的公平值估計

本集團投資物業的公平值乃由管理層根據獨立專業合資格估值師進行之估值評估。投資物業估值所採用的假設乃基於年租金收入及每平方米的物業市場價的資料，並由(i)任何現有租賃及其他合約的條款；及(ii) (如有可能) 外部證據 (例如當前市場租金以及相同地點及條件下類似物業的近期價格) 所支持。

有關投資物業的公平值估計的進一步詳情，包括公平值計量所用的主要假設及敏感性分析，載於財務報表附註16內。

物業、廠房及設備、使用權資產、特許經營權與其他無形資產 (商譽除外) 減值評估

鑑於有關事件或情況變化顯示賬面值未必可收回，物業、廠房及設備、使用權資產、特許經營權與若干啤酒、固廢處理及燃氣業務之其他無形資產之賬面值根據財務報表附註3披露之會計政策檢討年內減值情況。可收回金額乃按各項資產或現金產出單位的公平值減出售成本與使用價值兩者中之較高者計算，而該等計算涉及使用估計數字。在估計資產之可回收金額或其相關現金產出單位時，作出多項假設，包括與未來現金流量以及折現率。倘未來事項與該等假設不符，則可收回金額將需要作出修訂，此等修訂可能會對本集團之經營業績或財務狀況產生影響。於二零二五年十二月三十一日須進行減值評估並於綜合財務狀況表內列為資產之物業、廠房及設備、使用權資產之相關現金產出單位賬面值分別約為人民幣799,726,000元 (二零二四年：人民幣1,106,721,000元)、零 (二零二四年：零) 及零 (二零二四年：零)。該等業務運營的資產減值評估詳情載於財務報表附註21。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 營業收入

(a) 客戶合約之營業收入資料細分

截至二零二五年十二月三十一日止年度

分部	燃氣業務 人民幣千元	環境業務 人民幣千元	啤酒業務 人民幣千元	企業及 其他業務 人民幣千元	綜合 人民幣千元
貨品或服務類型					
銷售管道天然氣	45,338,399	—	—	—	45,338,399
銷售燃氣相關設備	393,077	—	—	—	393,077
液化天然氣貿易	18,198,549	—	—	—	18,198,549
銷售啤酒產品	—	—	13,173,244	—	13,173,244
建築服務	592,418	482,508	—	—	1,074,926
固廢收集服務	—	5,857,599	—	—	5,857,599
銷售電力、蒸汽及熱能	—	3,115,156	—	—	3,115,156
客戶合約之營業收入總額	64,522,443	9,455,263	13,173,244	—	87,150,950
其他來源之營業收入：					
— 租金收入總額	—	—	—	76,845	76,845
營業收入總額	64,522,443	9,455,263	13,173,244	76,845	87,227,795
地區市場					
中國大陸	57,526,625	2,215,038	13,173,244	—	72,914,907
德國	—	7,240,225	—	—	7,240,225
其他地區	6,995,818	—	—	—	6,995,818
客戶合約之營業收入總額	64,522,443	9,455,263	13,173,244	—	87,150,950
其他來源之營業收入：					
— 租金收入總額	—	—	—	76,845	76,845
營業收入總額	64,522,443	9,455,263	13,173,244	76,845	87,227,795
營業收入確認時間					
於某個時點轉讓之貨品	63,930,025	3,115,156	13,173,244	—	80,218,425
於某個時點轉讓之服務	—	5,857,599	—	—	5,857,599
隨時間轉讓之服務	592,418	482,508	—	—	1,074,926
客戶合約之營業收入總額	64,522,443	9,455,263	13,173,244	—	87,150,950
其他來源之營業收入：					
— 租金收入總額	—	—	—	76,845	76,845
營業收入總額	64,522,443	9,455,263	13,173,244	76,845	87,227,795

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 營業收入 (續)

(a) 客戶合約之營業收入資料細分 (續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度

分部	燃氣業務 人民幣千元	環境業務 人民幣千元	啤酒業務 人民幣千元	企業及 其他業務 人民幣千元	綜合 人民幣千元
貨品或服務類型					
銷售管道天然氣	45,452,845	—	—	—	45,452,845
銷售燃氣相關設備	363,901	—	—	—	363,901
液化天然氣貿易	15,469,410	—	—	—	15,469,410
銷售啤酒產品	—	—	12,759,766	—	12,759,766
建築服務	717,508	772,821	—	—	1,490,329
固廢收集服務	—	5,097,937	—	—	5,097,937
銷售電力、蒸汽及熱能	—	3,350,237	—	—	3,350,237
客戶合約之營業收入總額	62,003,664	9,220,995	12,759,766	—	83,984,425
其他來源之營業收入：					
— 租金收入總額	—	—	—	79,664	79,664
營業收入總額	62,003,664	9,220,995	12,759,766	79,664	84,064,089
地區市場					
中國大陸	53,832,116	2,357,290	12,759,766	—	68,949,172
德國	—	6,863,705	—	—	6,863,705
其他地區	8,171,548	—	—	—	8,171,548
客戶合約之營業收入總額	62,003,664	9,220,995	12,759,766	—	83,984,425
其他來源之營業收入：					
— 租金收入總額	—	—	—	79,664	79,664
營業收入總額	62,003,664	9,220,995	12,759,766	79,664	84,064,089
營業收入確認時間					
於某個時點轉讓之貨品	61,286,156	3,350,237	12,759,766	—	77,396,159
於某個時點轉讓之服務	—	5,097,937	—	—	5,097,937
隨時間轉讓之服務	717,508	772,821	—	—	1,490,329
客戶合約之營業收入總額	62,003,664	9,220,995	12,759,766	—	83,984,425
其他來源之營業收入：					
— 租金收入總額	—	—	—	79,664	79,664
營業收入總額	62,003,664	9,220,995	12,759,766	79,664	84,064,089

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 營業收入 (續)

(a) 客戶合約之營業收入資料細分 (續)

下表列示於本報告期間確認的營業收入金額，該等金額計入於報告期初的合約負債：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
計入於報告期初合約負債的已確認營業收入：		
銷售管道天然氣	8,414,607	7,669,030
銷售啤酒產品	1,763,407	1,466,846
提供固廢處理服務	51,662	101,320
	10,229,676	9,237,196

(b) 客戶合約之履約責任及營業收入確認政策

(i) 有關本集團之履約責任資料概述如下：

燃氣業務

有關銷售管道天然氣之履約責任於交付天然氣後達致，及付款通常預付或於開票日期起10天內到期。

有關銷售燃氣相關設備之履約責任於交付燃氣相關設備後達致，及付款通常於交付起30天內到期。

有關液化天然氣貿易之履約責任於交付液化天然氣後達致，及付款通常於開票日期起10天內到期。

銷售啤酒產品

履約責任於交付啤酒產品後達致，及付款通常於交付起30天內到期。

建築服務

履約責任於提供服務後隨著時間流逝達致，及付款通常於開票日期起90天內到期。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

5. 營業收入 (續)

(b) 客戶合約之履約責任及營業收入確認政策 (續)

(i) 有關本集團之履約責任資料概述如下：(續)

固廢處理服務

就有關銷售電力、蒸汽及熱能之履約責任於交付電力、蒸汽及熱能後達致，及付款通常於交付起30天內到期。

就有關固廢收集服務之履約責任於提供服務之某一時點達致，及付款通常自固廢收集之日起30天內到期。

(ii) 分配至剩餘履約責任 (預計於一年後確認為收益) 之交易價金額與建築服務相關，其履約責任將於兩年內履行。上文披露之金額並無包括受限制之可變代價。

附註： 本集團已將香港財務報告準則第15號實際權益方法應用於來自固廢處理服務合約所得收益，以並無披露本集團現有合約項下之餘下履約責任，原因為本集團按其有權自客戶收取直接對應至今已完成實體履約之客戶價值的代價金額確認達致履約責任產生之收益。就所有其他合約而言，由於履約責任預期將確認為原預期期限為一年或以下的收益，故根據香港財務報告準則第15號，分配至該等未完成合約的交易價格可不作披露。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部

就資源分配及分部表現評估而言，向本集團主要營運決策者呈報的資料著重於所提供之產品或服務類型，此亦與本集團的架構基準一致。本集團之各項經營分部為提供產品及服務之策略性業務單位，受有別於其他經營分部之風險及回報所影響。本集團可呈報經營分部之詳情概述如下：

- (a) 燃氣業務分部於中國內地從事分銷及銷售管道天然氣及燃氣相關設備、提供天然氣輸送、地下建設項目測量與繪圖、燃氣管道及相關設備安裝及提供相關維修保養服務、城市燃氣項目的開發及運營、直供液化天然氣予終端工業用戶、壓縮天然氣及液化天然氣的貿易及配送、經營車用壓縮天然氣及液化天然氣加氣站，以及於若干海外國家從事液化天然氣貿易以及生產及銷售石油及天然氣；
- (b) 水務業務分部從事建造污水及自來水處理廠及其他基礎設施、提供綜合治理項目之建設服務、污水處理、再生水處理及供水以及於中國內地及若干海外國家提供諮詢服務及傳授有關污水處理的技術知識；
- (c) 環境業務分部包括於德國及中國內地提供廢物焚燒廠建設及廢物處理服務以及銷售自廢物焚燒產生之電力、蒸汽及熱能；
- (d) 啤酒業務分部於中國內地生產、分銷及銷售啤酒產品；及
- (e) 其他業務分部包括提供顧問服務、物業投資及企業收支項目。

管理層會獨立監察本集團經營分部之業績，以就資源分配及表現評估方面作出決定。分部表現乃根據各可呈報經營分部之年內溢利作出評估，其計量方式與本集團年內溢利一致。

各可呈報經營分部之分部資產及負債乃由各經營分部獨立管理。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部 (續)

分部收入及業績

以下為本集團按可呈報分部劃分的持續經營業務收入及業績分析：

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	燃氣業務 人民幣千元	水務業務 人民幣千元	環境業務 人民幣千元	啤酒業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	分部間撇銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
分部收入	64,522,443	–	9,455,263	13,173,244	76,845	–	87,227,795
銷售成本	(60,507,526)	–	(7,190,623)	(7,571,347)	(30,945)	–	(75,300,441)
毛利	4,014,917	–	2,264,640	5,601,897	45,900	–	11,927,354
分部業績：							
經營業務溢利	1,337,832	–	1,760,027	2,496,262	30,844	–	5,624,965
財務費用	(607,556)	–	(201,664)	(21,119)	–	–	(830,339)
分佔下列公司溢利及虧損：							
合營企業	7,684	–	2,706	–	–	–	10,390
聯營公司	3,769,885	642,258	21,715	11,745	–	–	4,445,603
	4,507,845	642,258	1,582,784	2,486,888	30,844	–	9,250,619
企業及其他未分配收入及開支，淨額							(140,803)
分佔一間聯營公司溢利							9,523
財務費用							(1,355,432)
除稅前溢利							7,763,907
所得稅開支							(1,110,597)
年內溢利							6,653,310
本公司股東應佔溢利							
經營分部	4,149,469	642,258	1,014,750	835,414	30,221	–	6,672,112
企業及其他未分配項目							(1,616,273)
							5,055,839

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部 (續)

分部收入及業績 (續)

截至二零二五年十二月三十一日止年度

	燃氣業務 人民幣千元	水務業務 人民幣千元	環境業務 人民幣千元	啤酒業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	分部間撇銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
分部資產	129,371,719	13,183,127	41,078,512	25,268,462	12,467,992	(6,508,508)	214,861,304
分部負債	36,868,980	–	22,232,236	8,958,050	50,575,732	(6,508,508)	112,126,490
其他分部資料：							
銀行利息收入	393,181	–	10,074	222,933	61,003	–	687,191
一個融資租賃投資淨額的融資收入	–	–	21,542	–	–	–	21,542
物業、廠房及設備折舊	2,208,050	–	928,495	624,246	6,219	–	3,767,010
使用權資產折舊	275,098	–	31,174	42,134	36,061	–	384,467
特許經營權攤銷	–	–	258,235	–	–	–	258,235
其他無形資產攤銷	85,250	–	146,079	–	–	–	231,329
於損益確認的應收貿易賬項之 減值虧損	23,889	–	18,728	430	–	–	43,047
於損益確認的其他應收款項之 減值虧損	14,903	–	4,400	8,504	–	–	27,807
聯營公司投資	33,493,502	15,414,137	65,258	551,755	10,482,867	–	60,007,519
合營企業投資	92,766	–	59,114	–	–	–	151,880
分佔聯營公司溢利	3,769,885	642,258	21,715	11,745	9,523	–	4,455,126
分佔合營企業溢利	7,684	–	2,706	–	–	–	10,390
資本開支*	2,259,793	–	2,598,712	1,226,446	5,817	–	6,090,768

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部 (續)

分部收入及業績 (續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	燃氣業務 人民幣千元	水務業務 人民幣千元	環境業務 人民幣千元	啤酒業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	分部間撇銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
分部收入	62,003,664	–	9,220,995	12,759,766	79,664	–	84,064,089
銷售成本	(57,901,551)	–	(6,720,585)	(7,983,578)	(31,386)	–	(72,637,100)
毛利	4,102,113	–	2,500,410	4,776,188	48,278	–	11,426,989
分部業績：							
經營業務溢利	1,438,045	–	2,022,341	1,586,177	39,536	–	5,086,099
財務費用	(644,225)	–	(219,129)	(52,705)	–	–	(916,059)
分佔下列公司溢利及虧損：							
合營企業	(79,707)	–	(3,289)	–	–	–	(82,996)
聯營公司	4,136,292	689,997	34,174	21,199	–	–	4,881,662
	4,850,405	689,997	1,834,097	1,554,671	39,536	–	8,968,706
企業及其他未分配收入及開支，淨額							145,665
分佔一間聯營公司溢利							17,076
財務費用							(1,585,062)
除稅前溢利							7,546,385
所得稅開支							(1,230,911)
年內溢利							6,315,474
本公司股東應佔溢利							
經營分部	4,280,905	689,997	1,128,718	493,473	39,536	–	6,632,629
企業及其他未分配項目							(1,509,544)
							5,123,085

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部 (續)

分部收入及業績 (續)

截至二零二四年十二月三十一日止年度

	燃氣業務 人民幣千元	水務業務 人民幣千元	環境業務 人民幣千元	啤酒業務 人民幣千元	其他 人民幣千元	分部間撇銷 人民幣千元	綜合 人民幣千元
分部資產	128,720,684	13,161,488	37,673,777	23,953,507	13,715,129	(7,472,468)	209,752,117
分部負債	38,598,235	–	20,357,566	9,274,874	51,378,727	(7,472,468)	112,136,934
其他分部資料：							
銀行利息收入	687,746	–	11,344	263,841	32,977	–	995,908
一個融資租賃投資淨額之財務收入	–	–	23,191	–	–	–	23,191
物業、廠房及設備折舊	1,932,859	–	729,337	669,670	26,562	–	3,358,428
使用權資產折舊	248,847	–	27,433	33,600	12,441	–	322,321
特許經營權攤銷	–	–	239,865	–	10,733	–	250,598
其他無形資產攤銷	75,518	–	152,379	–	–	–	227,897
於損益確認的應收貿易賬項之減值虧損	49,830	–	15,834	5,744	–	–	71,408
於損益(撥回)確認的其他應收款項之減值虧損	(26,327)	–	6,304	(35)	–	–	(20,058)
聯營公司投資	45,430,862	13,202,484	61,999	559,759	901,583	–	60,156,687
合營企業投資	94,671	–	54,321	–	–	–	148,992
分佔聯營公司溢利	4,136,292	689,997	34,174	21,199	17,076	–	4,898,738
分佔合營企業虧損	(79,707)	–	(3,289)	–	–	–	(82,996)
資本開支*	3,096,493	–	2,391,586	1,179,524	6,767	–	6,674,370

* 資本開支包括添置投資物業、物業、廠房及設備、使用權資產、特許經營權及其他無形資產。

地區資料

本集團的業務主要位於中國大陸(註冊地國家)及德國。

有關本集團來自外部客戶的持續經營業務收入的資料乃按業務所在地呈列。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

6. 經營分部 (續)

地區資料 (續)

(a) 外部客戶收入

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國大陸	72,991,752	69,028,836
德國	7,240,225	6,863,705
其他地區	6,995,818	8,171,548
	87,227,795	84,064,089

上述收入資料乃以客戶所在地區為基準作出。

有關本集團非流動資產的資料乃根據資產的地理位置呈列。

(b) 非流動資產

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中國大陸	120,696,233	120,613,733
德國	22,239,785	19,508,647
俄羅斯聯邦 (「俄羅斯」)	6,951,556	7,286,945
其他地區	152,981	132,697
	150,040,555	147,542,022

非流動資產不包括金融資產及遞延稅項資產。

有關主要客戶之資料

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度各年內，概無任何本集團之個別外部客戶為本集團之營業收入貢獻10%或以上。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

7. 其他收入、其他收益及虧損

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他收入		
銀行利息收入	687,191	995,908
一個融資租賃投資淨額的融資收入	21,542	23,191
政府補助*	576,190	493,725
按公平值計入其他全面收益之股本投資之股息收入	21,746	39,020
客戶資產轉撥 (附註15)	54,658	—
銷售廢棄原料、包裝材料及促銷產品之收入	777,682	305,649
出售土地使用權之收益	139,357	—
其他	848,628	569,865
	3,126,994	2,427,358
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他收益或虧損		
出售物業、廠房及設備項目 (虧損) 收益淨額	(28,691)	1,204
視作出售於聯營公司之投資的虧損	(29,803)	—
	(58,494)	1,204
	3,068,500	2,428,562

* 政府補助指本集團於中國內地業務的政府補貼及營業稅退稅。營業稅包括增值稅、城市建設稅及教育附加費。政府補助為無條件，惟須用於本公司附屬公司業務發展的若干補助除外。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

8. 財務費用

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行貸款及其他貸款之利息		1,886,432	1,953,305
擔保債券及票據之利息		386,912	600,812
租賃負債之利息		27,564	29,550
利息開支總額		2,300,908	2,583,667
就隨時間流逝而進行大修理作出之撥備之折現金額增加	37	5,370	5,593
財務費用總額		2,306,278	2,589,260
減：資本化利息		(35,408)	(88,139)
		2,270,870	2,501,121
減：就外幣債務指定為現金流量對沖之貨幣掉期自 權益重分類至損益之公平值收益		(85,099)	—
		2,185,771	2,501,121

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

9. 所得稅開支

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
即期稅項：		
香港	106,081	84,384
中國大陸	490,532	860,531
德國	294,193	368,353
其他司法權區	37,141	37,362
	927,947	1,350,630
過往年度超額計提：		
中國大陸	—	(4,528)
德國	(52,537)	(99,364)
	875,410	1,246,738
遞延稅項 (附註39)	235,187	(15,827)
年內稅項開支總額	1,110,597	1,230,911

根據利得稅兩級制，合資格集團實體的首2百萬港元溢利將按8.25%徵稅，而超過2百萬港元的溢利則須按16.5%徵稅。不符合利得稅兩級制的集團實體的溢利將繼續按16.5%的固定稅率徵稅。所以，合資格集團實體的首2百萬港元應課稅溢利將按8.25%徵納香港利得稅，而超過2百萬港元的應課稅溢利則須按16.5%徵稅。

本集團在支柱二規則已生效的若干司法權區開展業務。然而，由於本集團對所有經營所在司法權區的估計有效稅率均高於15%，因此，在考慮根據管理層的最佳估計而作出的支柱二規則下的調整後，本集團管理層並未就其於支柱二所得稅方面的風險敞口披露相關定性及定量資料。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

9. 所得稅開支 (續)

本集團經營主要業務所在其他司法權區於年內的適用所得稅率概要如下：

	二零二五年 %	二零二四年 %
中國大陸	25	25
德國	30	30

附註：

就稅前溢利以適用於本公司及其大部分附屬公司所在司法權區之法定稅率計算之稅項開支與按實際稅率計算之稅項開支對賬，以及適用稅率（即法定稅率）與實際稅率之對賬如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
稅前溢利	7,763,907	7,546,385
按法定稅率計算之稅項開支	1,972,681	1,790,769
於其他司法權區營運的附屬公司不同稅率的稅項影響	(627,724)	(545,616)
可供分派溢利之預扣稅影響	187,402	100,102
預扣稅對中國公司間貸款利息收入及承租人租金收入的影響	3,333	8,126
有關過往期間之即期稅項調整	(52,537)	(103,892)
歸屬於合營企業及聯營公司的損益	(785,960)	(847,081)
毋須課稅收入	(382,199)	(172,602)
不可扣稅開支	699,101	737,107
未確認稅項虧損	96,500	263,998
按本集團實際稅率計算之稅項開支	1,110,597	1,230,911

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

10. 本年度溢利

本集團本年度溢利已扣除 (計入)：

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已售存貨成本		67,456,930	65,011,543
所提供服務之成本		7,811,954	7,584,385
賺取租金投資物業產生之直接經營開支 (包括維修及保養)		31,557	41,172
物業、廠房及設備折舊	15	3,767,010	3,358,428
減：計入已售存貨成本及所提供服務之 成本之金額		(2,506,154)	(2,514,702)
		1,260,856	843,726
使用權資產折舊	17	384,467	322,321
減：計入已售存貨成本及所提供服務之 成本之金額		(85,206)	(46,328)
		299,261	275,993
特許經營權攤銷，計入已售存貨成本及 所提供服務之成本	19	258,235	250,598
其他無形資產攤銷	20	231,329	227,897
減：計入已售存貨成本及所提供服務之 成本之金額		(181,779)	(176,876)
計入管理費用金額		49,550	51,021
大修理撥備淨額*	37	(7,327)	1,816
研發開支^		1,786,105	1,974,946
提前終止租賃之 (收益) 虧損		(185)	13,482
金融資產之減值／ (撥回減值) 淨額：*			
應收貿易賬項		43,047	71,408
其他應收款項		27,807	(20,058)
		70,854	51,350

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

10. 本年度溢利 (續)

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已付及應付核數師薪酬：			
本公司之核數師		9,274	9,173
一間聯營公司之核數師		2,530	2,502
僱員福利開支 (包括董事酬金—附註12)：			
薪金、津貼及實物福利		7,676,784	6,917,311
退休金計劃供款淨額 ^⑥		611,083	530,410
界定福利計劃之福利開支淨額	27	162,525	19,227
		8,450,392	7,466,948
減：計入已售存貨成本及所提供服務之 成本之金額		(3,938,124)	(2,061,961)
減：計入在建工程及特許經營權之金額		(1,798)	(7,764)
		4,510,470	5,397,223
匯兌差額淨額		(189,788)	140,326
非流動非金融資產 (撥回減值) 減值淨額：			
物業、廠房及設備 [*]	15	(14,585)	78,948
商譽減值	18	20,623	—
撇減存貨至可變現淨值		277,114	8,510
出售取消合併／出售附屬公司之 (收益) 虧損	42	(63,501)	3,929

* 該等項目計入綜合損益表的「其他經營費用淨額」。

⑥ 概無本集團作為僱主可使用之沒收供款以降低現有供款水平。

^ 該等項目計入綜合損益表的「管理費用」。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

11. 股息

本年度確認為分派予本公司普通股股東之股息為：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
中期股息－每股普通股0.85港元(二零二四年：0.85港元)	973,690	976,169
建議末期股息－每股普通股0.77港元(二零二四年：0.77港元)	891,170	881,483
	1,864,860	1,857,652

本公司董事已建議派發本年度末期股息且須經股東於應屆股東大會上批准後方可作實。

12. 董事酬金

以下為根據適用上市規則及香港公司條例披露之年內董事及最高行政人員酬金：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
袍金	1,588	1,709
執行董事之其他酬金：		
薪金、津貼及實物福利	4,444	4,084
退休金計劃供款	26	26
	4,470	4,110
	6,058	5,819

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

12. 董事酬金 (續)

董事酬金按列名基準之分析如下：

	袍金 人民幣千元	薪金、津貼 及實物福利 人民幣千元	退休金 計劃供款 人民幣千元	總酬金 人民幣千元
截至二零二五年十二月三十一日 止年度				
執行董事：				
耿超先生	—	—	—	—
熊斌先生	—	2,492	—	2,492
楊治昌先生	—	—	—	—
董渙樟先生*	—	1,952	26	1,978
許彤先生*	—	—	—	—
	—	4,444	26	4,470
非執行董事				
余煒鍵先生^	—	—	—	—
蘇俊杰先生^	—	—	—	—
	—	—	—	—
獨立非執行董事：				
陳曼琪女士	397	—	—	397
林海涵先生	397	—	—	397
武捷思先生	397	—	—	397
楊孫西先生	397	—	—	397
	1,588	—	—	1,588
董事酬金總額	1,588	4,444	26	6,058

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

12. 董事酬金 (續)

	袍金 人民幣千元	薪金、津貼 及實物福利 人民幣千元	退休金 計劃供款 人民幣千元	總酬金 人民幣千元
截至二零二四年十二月三十一日 止年度				
執行董事：				
耿超先生	—	—	—	—
姜新浩先生#	—	—	—	—
譚振輝先生#	137	2,195	26	2,358
熊斌先生	—	1,889	—	1,889
楊治昌先生	—	—	—	—
	137	4,084	26	4,247
獨立非執行董事：				
陳曼琪女士	393	—	—	393
林海涵先生	393	—	—	393
武捷思先生	393	—	—	393
楊孫西先生	393	—	—	393
	1,572	—	—	1,572
董事酬金總額	1,709	4,084	26	5,819

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

12. 董事酬金 (續)

姜新浩先生及譚振輝先生已辭任本公司執行董事，自二零二五年一月一日起生效。

* 董渙樟先生及許彤先生已獲委任為本公司執行董事，分別自二零二五年一月一日及二零二五年七月十六日起生效。

^ 余煒鍵先生及蘇俊杰先生獲委任為本公司非執行董事，自二零二五年九月三十日起生效。

楊治昌先生及耿超先生放棄本公司截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度各年之酬金，以及姜新浩先生自二零二一年二月放棄本公司之酬金。許彤先生放棄本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之酬金。

熊斌先生亦為本公司行政總裁，上文所披露彼之酬金包括彼作為行政總裁所提供服務之酬金。

除上文所披露者外，該等年度概無其他董事放棄或同意放棄收取任何酬金之協議。

13. 五位最高薪僱員

於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，五位最高薪僱員並非本公司董事或最高行政人員及彼等於該等年度之酬金詳情如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
薪金、津貼及實物福利	23,645	18,405
退休金計劃供款	639	143
	24,284	18,548

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

13. 五位最高薪僱員^(續)

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，酬金介乎以下範圍之五位非董事及非最高行政人員之最高薪僱員數目如下：

	僱員人數	
	二零二五年	二零二四年
2,000,001港元至2,500,000港元	1	—
2,500,001港元至3,000,000港元	—	2
3,000,001港元至3,500,000港元	1	1
5,500,001港元至6,000,000港元	1	2
6,000,001港元至6,500,000港元	1	—
8,500,001港元至9,000,000港元	1	—
	5	5

14. 每股盈利

每股基本盈利金額乃根據本公司股東應佔年內溢利人民幣5,055,839,000元（二零二四年：人民幣5,123,085,000元）及年內已發行普通股加權平均數1,258,003,268股（二零二四年：1,258,814,743股）計算。

由於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度各年，聯營公司已發行的潛在攤薄普通股的影響甚微，故並無就攤薄對該等年度呈報的每股基本盈利金額作出調整。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

15. 物業、廠房及設備

	樓宇 人民幣千元 (附註(a))	租賃物業 裝修 人民幣千元	燃氣管道 人民幣千元	燃氣錶與 其他廠房 及機器 人民幣千元	傢俬、裝置 及辦公室 設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總額 人民幣千元
成本								
於二零二四年一月一日	17,480,959	202,438	26,133,385	45,256,734	1,871,405	860,168	12,959,291	104,764,380
添置	210,524	3,382	486,241	1,326,626	102,101	42,111	3,765,728	5,936,713
出售	(14,565)	(7)	(204,949)	(1,054,855)	(29,671)	(45,348)	(484,790)	(1,834,185)
轉撥自在建工程	226,665	-	644,250	2,836,989	32,688	3,822	(3,744,414)	-
出售附屬公司 (附註42)	-	(35,514)	-	(3,825)	(4,703)	(7,385)	-	(51,427)
匯兌調整	(90,364)	(4,470)	-	(623,764)	(11,966)	144	(123,121)	(853,541)
於二零二四年十二月三十一日	17,813,219	165,829	27,058,927	47,737,905	1,959,854	853,512	12,372,694	107,961,940
添置	564,580	-	12,550	1,211,076	102,055	52,360	3,402,956	5,345,577
出售	(170,390)	(511)	(4,539)	(876,439)	(46,023)	(44,148)	(350,036)	(1,492,086)
客戶資產轉撥	-	-	5,169	49,489	-	-	-	54,658
轉撥自在建工程	1,352,819	-	1,063,227	5,668,664	46,004	8,164	(8,138,878)	-
因收購附屬公司產生	-	-	-	45,177	2,706	10,037	-	57,920
取消對附屬公司綜合入賬 (附註42)	(7,918)	-	-	(31,032)	(2,246)	(2,277)	(189,776)	(233,249)
匯兌調整	250,764	6,970	-	1,471,520	29,950	-	197,159	1,956,363
於二零二五年十二月三十一日	19,803,074	172,288	28,135,334	55,276,360	2,092,300	877,648	7,294,119	113,651,123

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

15. 物業、廠房及設備 (續)

	樓宇 人民幣千元 (附註(a))	租賃物業 裝修 人民幣千元	燃氣管道 人民幣千元	燃氣錶與 其他廠房 及機器 人民幣千元	傢俬、裝置 及辦公室 設備 人民幣千元	汽車 人民幣千元	在建工程 人民幣千元	總額 人民幣千元
折舊及減值								
於二零二四年一月一日	6,042,922	61,796	11,011,631	25,849,867	1,251,426	561,383	235,826	45,014,851
匯兌調整	(41,030)	199	–	(332,145)	(8,887)	67	4,699	(377,097)
年度撥備	428,942	4,737	907,490	1,863,549	115,463	38,247	–	3,358,428
於損益確認之減值虧損	70,617	–	469	3,368	–	–	4,494	78,948
出售附屬公司 (附註42)	–	(23,377)	–	(2,174)	(3,857)	(6,484)	–	(35,892)
出售時對銷	(4,978)	–	(72,513)	(661,402)	(26,659)	(29,016)	–	(794,568)
於二零二四年十二月三十一日	6,496,473	43,355	11,847,077	26,721,063	1,327,486	564,197	245,019	47,244,670
匯兌調整	104,584	136	–	1,029,754	21,981	–	–	1,156,455
年度撥備	468,782	3,054	938,576	2,196,751	101,024	58,823	–	3,767,010
於損益撥回之減值虧損	–	–	–	(14,585)	–	–	–	(14,585)
收購附屬公司產生	–	–	–	31,321	2,147	7,257	–	40,725
取消對附屬公司綜合入賬 (附註42)	(5,586)	–	–	(29,274)	(2,115)	(2,190)	(122,560)	(161,725)
出售時對銷	(38,132)	(511)	(3,301)	(810,908)	(36,414)	(29,231)	–	(918,497)
於二零二五年十二月三十一日	7,026,121	46,034	12,782,352	29,124,122	1,414,109	598,856	122,459	51,114,053
賬面值								
於二零二五年十二月三十一日	12,776,953	126,254	15,352,982	26,152,238	678,191	278,792	7,171,660	62,537,070
於二零二四年十二月三十一日	11,316,746	122,474	15,211,850	21,016,842	632,368	289,315	12,127,675	60,717,270

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

15. 物業、廠房及設備 (續)

折舊乃以直線法於估計可使用年期撇減每項物業、廠房及設備項目之成本至其估計剩餘價值而計算，不同類別物業、廠房及設備之估計可使用年期如下：

樓宇	10至50年
租賃物業裝修	按租賃期或5至10年，以較短者為準
燃氣管道	30年或相關實體的經營期，以較短者為準
燃氣表	8年
其他廠房及機器	5至20年
傢俬、裝置及辦公室設備	5至12年
汽車	3至15年

附註：

- (a) 於二零二五年十二月三十一日，本集團位於中國大陸賬面淨值為人民幣197,901,000元（二零二四年：人民幣338,834,000元）的物業、廠房及設備相關樓宇已質押，作為本集團獲授銀行及其他貸款之抵押（附註35）。
- (b) 截至二零二四年十二月三十一日止年度，就本集團啤酒業務之物業、廠房及設備確認減值虧損人民幣68,793,000元（二零二五年：人民幣零元），有關詳情載於財務報表附註21。
- (c) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，就本集團燃氣業務之物業、廠房及設備確認減值虧損為人民幣8,389,000元（二零二四年：人民幣10,155,000元），有關詳情載於財務報表附註21。
- (d) 截至二零二五年十二月三十一日止年度，就本集團環保業務的物業、廠房及設備確認撥回減值虧損人民幣22,974,000元（二零二四年：人民幣零元），有關詳情載於財務報表附註21。
- (e) 於二零一九年七月，本公司與當地政府機關訂立一份補充協議，據此，北控環境再生能源（張家港）有限公司（「北控張家港」）的現有固廢焚燒廠（「舊廠房」），其以建設—擁有一運營（「BOO」）方式運營，特許權期間直至二零三八年，達30年）的所有權須於北控張家港之新固廢焚燒廠（「新廠房」，其將以建設—運營—移交（「BOT」）方式運營，特許權期間直至二零五二年，達30年）建設最終驗收完成後移交該政府機關。

於二零二三年十二月三十一日，新廠房竣工並投入商業運營，舊廠房暫停運營。本公司董事認為，本集團預期於二零二四年底前向有關政府部門移交舊廠房的產權。故此，與北控張家港舊廠房有關之物業、廠房及設備人民幣302,173,000元分類為持作出售的非流動資產。

於二零二五年十二月三十一日，由於有關政府部門延遲辦理若干行政手續，現有廠房的產權移交尚未完成，本公司董事認為，現有廠房的產權可於二零二六年底移交，因此，與現有廠房有關的物業、廠房及設備人民幣302,173,000元仍分類為持作出售的非流動資產。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

16. 投資物業

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日之公平值	1,182,841	1,180,403
添置	–	3,052
出售	(2,689)	–
匯兌調整	(1,405)	(614)
於十二月三十一日之公平值	1,178,747	1,182,841

附註：

- (a) 投資物業為辦公樓宇或物業，並根據經營租賃出租予第三方。進一步概要詳情載於財務報表附註17。
- (b) 每年，本集團財務總監決定委任負責對本集團物業進行外部估值的外部估值師。挑選條件包括市場知識、聲譽、獨立性及是否持有專業標準。估值師為年度財務申報進行估值時，本集團每年均會與估值師就估值假設及估值結果展開討論。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，投資物業根據由獨立合資格專業估值師華坊諮詢評估有限公司所進行之估值以投資法及直接比較法進行重新估值。截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團投資物業並無確認公平值損益，原因是該等物業之公平值與於二零二四年十二月三十一日之公平值相比概無重大變動。

所有本集團投資物業之公平值乃使用重大不可觀察輸入數據（第三級公平值計量）重新估值。年內，第一級及第二級之間均無公平值計量轉移，亦無轉入或轉出第三級（二零二四年：無）。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

16. 投資物業 (續)

附註：(續)

(b) (續)

下文載列投資物業估值時所使用的估值技術及主要輸入數據的概要：

物業類型	估值技術*	重大不可觀察 輸入數據	範圍	
			二零二五年	二零二四年
辦公樓宇或物業	投資法及直接比較法	每月每平方米之估計租賃價值 (人民幣元)	60至316	61至319
		資本化率	5.60%至6.70%	5.60%至6.70%
		每平方米價格 (人民幣元)	8,800至48,267	8,581至49,136

* 估值以就租賃復歸收入潛力計提撥備之現有租賃所得租金收入淨額資本化之投資法或參考可資比較市場交易之直接比較法作出。

每平方米估計租賃價值或價格單獨大幅增加 (減少) 會導致投資物業公平值大幅增加 (減少)。資本化率單獨大幅上升 (下降) 會導致投資物業公平值大幅減少 (增加)。

一般而言，就每平方米價格作出的假設變動會導致每平方米每月估計租賃價值出現類似方向變動及導致資本化率出現反向變化。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

17. 使用權資產及租賃負債

(a) 本集團作為出租人

經營租賃

本集團根據經營租賃安排將其包括於中國辦公樓宇或物業之投資物業(附註16)出租予第三方。租賃條款一般要求租客支付保證按金。本集團於年內確認之租金收入為人民幣76,845,000元(二零二四年：人民幣79,664,000元)，其詳情載於財務報表附註5。

於二零二五年十二月三十一日，本集團於未來期間根據與其租客之不可撤銷經營租賃之未折現應收折現租賃付款如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
一年內	62,778	84,302
一年後但兩年內	36,459	25,921
兩年後但三年內	24,132	12,828
三年後但四年內	8,488	8,888
總計	131,857	131,939

(b) 本集團作為承租人

本集團作為承租人有用於其業務營運之土地、辦公物業、員工宿舍、廠房及機器以及汽車等多個項目之租賃安排。該等租賃安排一般有以下租期：

租賃土地	5至50年
辦公物業及員工宿舍	2至47年
廠房及機器	3至20年
汽車	6年

已提前作出一次性付款以向業主收購租賃土地，而根據該等土地租賃之條款，將不會繼續支付任何款項。一般而言，本集團不可向本集團以外人士轉讓及轉租租賃資產。下文進一步討論包括延期選擇權之若干租賃合約。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

17. 使用權資產及租賃負債 (續)

(b) 本集團作為承租人 (續)

使用權資產

本集團於年內之使用權資產之賬面值及折舊及現金流量變動如下：

	租賃土地 人民幣千元	辦公物業及 員工宿舍 人民幣千元	廠房及 機器 人民幣千元	汽車 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二五年十二月三十一日					
賬面值	1,729,514	701,964	64,149	22,110	2,517,737
於二零二四年十二月三十一日					
賬面值	1,747,227	611,952	64,427	13,513	2,437,119
截至二零二五年十二月三十一日止年度					
已扣除折舊	(66,113)	(300,552)	(7,333)	(10,469)	(384,467)
截至二零二四年十二月三十一日止年度					
已扣除折舊	(117,833)	(186,331)	(10,492)	(7,665)	(322,321)
			二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	
與短期租賃有關之開支			47,560	44,323	
與低價值資產租賃有關之開支 (不包括低價值資產之短期租賃)			19,019	20,139	
租賃現金外流總額			436,534	378,601	
使用權資產添置			460,195	266,046	

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

17. 使用權資產及租賃負債 (續)

(b) 本集團作為承租人 (續)

租賃負債

本集團於年內之租賃負債之賬面值及其變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日	603,106	629,825
新租賃	430,853	262,997
本年度確認的應計利息	27,564	29,550
付款	(369,955)	(314,139)
提前終止租賃	(3,294)	(1,143)
匯兌調整	(8,045)	(3,984)
於十二月三十一日	680,229	603,106
分類為流動負債的部分	(220,715)	(249,719)
非流動部分	459,514	353,387

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

17. 使用權資產及租賃負債 (續)

(b) 本集團作為承租人 (續)

租賃負債 (續)

延期選擇權

本集團有若干包含延期選擇權之租賃合約。該等選擇權乃經管理層磋商，為管理租賃資產組合提供靈活性，並與本集團之業務需求一致。下文載列與並無計入租期之延期選擇權之行使日期後期間有關之未貼現潛在未來租賃付款：

二零二五年

	五年內應付 人民幣千元	五年後應付 人民幣千元	總計 人民幣千元
預期不獲行使之延期選擇權	187,197	—	187,197

二零二四年

	五年內應付 人民幣千元	五年後應付 人民幣千元	總計 人民幣千元
預期不獲行使之延期選擇權	222,499	368	222,867

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

18. 商譽

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
成本		
於一月一日	15,126,222	15,299,441
取消對附屬公司綜合入賬	(110,490)	—
匯兌調整	622,584	(173,219)
於十二月三十一日	15,638,316	15,126,222
減值		
於一月一日	458,034	458,034
年內確認之減值虧損	20,623	—
取消對附屬公司綜合入賬的撤銷	(110,490)	—
於十二月三十一日	368,167	458,034
賬面淨值	15,270,149	14,668,188

商譽減值測試

商譽之賬面值已分配予本集團個別經營分部之有關業務單位以進行減值測試，並概述如下：

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
管道燃氣業務	(a)	7,151,665	7,117,643
啤酒業務	(b)	276,661	276,661
環境業務	(c)	7,804,328	7,236,391
其他		37,495	37,493
		15,270,149	14,668,188

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

18. 商譽 (續)

商譽減值測試 (續)

附註：

- (a) 管道燃氣業務之可收回金額乃經參照獨立合資格專業估值師所進行相關現金產生單位之業務估值後，採用現金流量預測按使用價值計算釐定，而現金流量預測乃根據高級管理層所批准覆蓋五年期間之財政預算及假設業務經營可永久產生現金流量而釐定。現金流量預測使用之稅前折現率為9.6% (二零二四年：9.8%)，該折現率乃參照同類行業之平均折現率及有關業務單位之業務風險而釐定。永久期間所用增長率為2% (二零二四年：2%)。

根據商譽減值測試結果，董事認為，就於二零二五年十二月三十一日之燃氣業務應佔商譽計提減值撥備視為並無必要 (二零二四年：無)。

- (b) 啤酒業務應佔之商譽主要因本集團於燕京啤酒之投資及過往年度收購其若干附屬公司而產生。

燕京啤酒投資之可收回金額乃參考本集團於二零二五年及二零二四年十二月三十一日所持燕京啤酒之股份市值按公平值減出售成本而釐定 (第一級公平值計量)。

根據商譽減值測試結果，董事認為，就於二零二五年十二月三十一日之啤酒業務應佔商譽計提減值撥備視為並無必要 (二零二四年：無)。

- (c) 環境業務應佔之商譽主要因本集團於德國的EEW及M+E Holding GmbH & Co. KG (「EEW集團」)之投資，金額為人民幣6,920,628,000元 (二零二四年：人民幣6,328,721,000元)；及於過往年度收購中國大陸之Golden State Waste Management Corporation (「GSWM」)，金額為人民幣729,491,000元 (二零二四年：人民幣729,491,000元) 而產生。

EEW集團環境業務之可收回金額乃經參照獨立專業合資格估值師進行之業務估值後，採用現金流量預測按使用價值基準計算釐定，而現金流量預測乃根據高級管理層所批准覆蓋五年期間之財政預算而釐定。EEW集團之財政預測乃基於 (其中包括) 假設業務經營規模可永久維持穩定及業務經營可永久自相關固廢處理項目產生現金流量。現金流量預測使用之稅前折現率為8.2% (二零二四年：7.6%)，該折現率乃參照同類行業之平均折現率及有關業務單位之業務風險而釐定。永久期限所用增長率為2% (二零二四年：2%)。

GSWM環境業務之可收回金額採用現金流量預測按使用價值基準計算釐定，而現金流量預測乃根據高級管理層編製覆蓋有關固廢處理項目服務特許權期間之財政預算而釐定。GSWM之財政預測乃基於 (其中包括) 假設業務經營規模可永久維持穩定及業務經營可永久自相關固廢處理項目產生現金流量。現金流量預測使用之稅前折現率為8.5% (二零二四年：8.9%)，該折現率乃參照同類行業之平均折現率及有關業務單位之業務風險而釐定。永久期限所用增長率為2.5% (二零二四年：2.5%)。

根據EEW集團及GSWM之減值測試結果，董事認為，就該等公司應佔之商譽計提減值撥備視為並無必要 (二零二四年：無)。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

19. 服務特許權安排

本集團已就環境業務以建設－運營－移交（「BOT」）或移交－運營－移交（「TOT」）方式與中國大陸政府機關訂立多項服務特許權安排。該等服務特許權安排一般涉及本集團作為經營者(i)以BOT方式就該等安排建造基建設施；(ii)以TOT方式就該等安排支付指定金額；及(iii)於十五至四十年之期間（「服務特許權期限」）內代表有關政府機關按規定服務水平經營及維護基建設施。

本集團將於服務特許權安排有關期間內就其服務按定價機制規定之價格獲得付款。本集團一般有權（倘適用）使用基建設施之所有物業、廠房及設備，然而，有關政府機關作為授予人將控制及監管本集團就基建設施須提供服務之範圍，並保留於服務特許權期限結束時獲得其於基建設施之任何剩餘權益之實益權利。該等服務特許權安排均受本集團與中國大陸有關政府機關訂立之合約及（倘適用）補充協議之規限，當中載明（其中包括）履約標準、本集團所提供服務之調價機制、本集團於服務特許權期限結束時為將基建設施恢復到規定服務水平而承擔之特定責任，以及仲裁糾紛之安排。

有關服務特許權安排在無形資產（特許經營權）及金融資產（服務特許權安排下之應收款項）之間之分類之會計政策載於財務報表附註3「服務特許權安排」一節。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

19. 服務特許權安排^(續)

本集團服務特許權安排之資料概要載列如下：

特許經營權

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
成本		
於一月一日	6,906,041	6,590,108
添置	156,648	315,933
於十二月三十一日	7,062,689	6,906,041
攤銷		
於一月一日	1,729,324	1,478,726
年內支出	258,235	250,598
於十二月三十一日	1,987,559	1,729,324
賬面值		
於十二月三十一日	5,075,130	5,176,717

服務特許權安排下之應收款項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
歸屬於固廢處理業務之服務特許權安排下之應收款項(附註(b))	3,258,881	3,360,008
分類為流動資產之部分	(142,726)	(136,807)
非流動部分	3,116,155	3,223,201

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

19. 服務特許權安排 (續)

服務特許權安排下之應收款項 (續)

附註：

- (a) 本集團之特許經營權主要歸屬於環境業務。

於二零二五年十二月三十一日，本集團與中國大陸若干政府機關就固廢處理訂有16項（二零二四年：16項）服務特許權安排，其中本集團賬面淨值總額為人民幣4,491,445,000元（二零二四年：人民幣4,494,055,000元）之五項（二零二四年：五項）固廢處理經營特許權（包括特許經營權及服務特許權安排下之應收款項）已質押，作為本集團獲授若干銀行貸款之抵押。

- (b) 就本集團服務特許權安排下之應收款項而言，其於二零二五年及二零二四年十二月三十一日均未結算，而本集團會密切監察有關應收款項之日後結算以盡量減低涉及應收款項之任何信貸風險。

本集團根據債務人的信貸評級，為服務特許權安排下的應收款項計提全期預期信貸虧損。董事認為，於二零二五年十二月三十一日無須就服務特許權安排下之應收款項於損益計提預期信貸虧損（二零二四年：零）。

- (c) 於報告期末，計入特許經營權及服務特許權安排下之應收款項的賬面值之合約資產金額如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
合約資產計入：		
特許經營權	2,243,720	2,249,477
服務特許權安排下之應收款項	839,247	857,082
總額	3,082,967	3,106,559

上述合約資產初步按於服務特許權安排項下建造期間為固廢焚燒廠提供建造服務所賺取的收入確認。根據服務特許權安排，於建造期間本集團並無自授予人收到任何款項及於提供有關固廢收集服務時收取服務費。服務特許權安排下之應收款項（包括其合約資產）尚未到期支付及將以於服務特許權安排運營期間收取的服務費結算。已開票金額屆時將轉撥至應收貿易賬項。本集團與客戶的交易條款及信貸政策披露於財務報表附註26。

本集團合約資產之進一步詳情載於財務報表附註28。

- (d) 減值評估之詳情載於附註48。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

20. 其他無形資產

	客戶合約 人民幣千元	特許經營權 人民幣千元	專利 人民幣千元	電腦軟件 人民幣千元	總額 人民幣千元
成本					
於二零二四年一月一日	3,127,846	1,026,081	22,000	1,059,642	5,235,569
匯兌調整	(123,677)	2,937	–	(10,656)	(131,396)
添置	–	946	7	151,673	152,626
出售	–	–	–	(72,199)	(72,199)
於二零二四年十二月三十一日	3,004,169	1,029,964	22,007	1,128,460	5,184,600
匯兌調整	283,260	14,219	–	25,168	322,647
添置	–	808	–	127,540	128,348
出售	–	(323)	(7)	(1,878)	(2,208)
取消合併附屬公司	–	–	–	(9,017)	(9,017)
於二零二五年十二月三十一日	3,287,429	1,044,668	22,000	1,270,273	5,624,370
攤銷					
於二零二四年一月一日	1,314,374	682,180	16,728	571,268	2,584,550
匯兌調整	(54,188)	2,876	–	(4,070)	(55,382)
本年度攤銷撥備	128,855	26,251	400	72,391	227,897
出售	–	–	–	(3,351)	(3,351)
於二零二四年十二月三十一日	1,389,041	711,307	17,128	636,238	2,753,714
匯兌調整	131,494	14,914	–	10,718	157,126
本年度攤銷撥備	90,534	27,008	405	113,382	231,329
出售	–	–	–	(1,629)	(1,629)
取消合併附屬公司	–	–	–	(2,398)	(2,398)
於二零二五年十二月三十一日	1,611,069	753,229	17,533	756,311	3,138,142
賬面值					
於二零二五年十二月三十一日	1,676,360	291,439	4,467	513,962	2,486,228
於二零二四年十二月三十一日	1,615,128	318,657	4,879	492,222	2,430,886

附註：

- (a) 於二零二五年十二月三十一日，其他無形資產人民幣2,685,000元(二零二四年：人民幣2,685,000元)已質押，作為若干銀行貸款之抵押(附註35)。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

21. 若干業務之非流動資產(商譽除外)之減值測試

(a) 環保業務

截至二零二五年十二月三十一日止年度

截至二零二五年十二月三十一日止年度，基於若干固廢處理廠近年來財務表現有所改善並有盈利，本公司董事認為該項物業、廠房及設備存在撥回減值跡象。因此，董事已估計有關物業、廠房及設備的可收回金額，以進行減值測試。基於對現金產生單位的使用價值評估，董事認為，有必要於截至二零二五年十二月三十一日止年度就有關物業、廠房及設備撥回物業、廠房及設備減值虧損合共人民幣22,974,000元(於損益內確認為「其他經營開支淨額」)。

(b) 啤酒業務

截至二零二四年十二月三十一日止年度

於截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團內數間參與啤酒廠營運的附屬公司已虧損一段時間。就啤酒業務之虧損而言，本公司董事認為，由於預期啤酒分部之未來經營現金流量將受到負面影響，故相關啤酒設施於未來數年不大可能產生現金流入淨額。鑑於啤酒業務持續虧損，董事認為，於可見未來預測該分部的正現金流量並不可行。因此，截至二零二四年十二月三十一日止年度就啤酒業務相關的物業、廠房及設備確認全數減值撥備人民幣68,793,000元。

(c) 燃氣業務

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，本集團若干從事天然氣加氣站業務及向工業用戶直供液化天然氣的附屬公司已虧損一段時間。就天然氣業務之虧損而言，本公司董事認為，各加氣站及直供設施不大可能於短期內產生現金流入淨額，且自該燃氣業務產生之未來經營現金流量受到不利影響。鑒於上述處於虧損的燃氣業務，董事認為，於可見未來無法自加氣站產生正現金流量預測，故此，截至二零二五年十二月三十一日止年度就經營車用壓縮天然氣及液化天然氣加氣站業務應佔物業、廠房及設備確認全數減值撥備人民幣8,389,000元(二零二四年：人民幣10,155,000元)。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

22. 於合營企業之投資

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應佔資產淨值	151,880	148,992

本集團所有合營企業個別而言並不重大。

23. 於聯營公司之投資

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應佔資產淨值，扣除減值	50,202,641	50,278,848
收購產生之商譽，扣除減值	9,804,878	9,877,839
	60,007,519	60,156,687

附註：

(a) 全部由本公司間接持有之主要聯營公司詳情如下：

公司名稱	註冊成立／ 註冊及營業 地點	持有已發行 股本詳情	百分比					
			本集團持有的 所有權權益比例		本集團持有的 投票權比例		分佔盈利	
			二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年
國家管網集團北京管道有限公司 (「國家管網集團北京管道」)	中國	已繳足股本	40	40	40	40	40	40
北控水務集團有限公司 (「北控水務」) ^a	百慕達	普通股	41.13	41.13	41.13	41.13	41.13	41.13
中國燃氣控股有限公司 (「中國燃氣」) ^a	百慕達	普通股	23.54	23.61	23.60	23.61	23.60	23.61
PJSC Verkhnechonskneftegaz (「境外油氣田項目」)	俄羅斯	普通股	20	20	20	20	20	20

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

23. 於聯營公司之投資 (續)

附註：(續)

(a) (續)

n 北控水務乃於香港聯交所主板上市之公司。於二零二五年十二月三十一日及批准該等財務報表日期，本集團持有之北控水務股份之市值按其當時所報之市價計算分別約為人民幣92億元 (二零二四年：人民幣96億元) 及人民幣102億元 (二零二四年：人民幣94億元)。

Ω 中國燃氣乃於香港聯交所主板上市之公司。於二零二五年十二月三十一日及批准該等財務報表日期，本集團持有之中國燃氣股份之市值按其當時所報之市價計算分別約為人民幣89億元 (二零二四年：人民幣80億元) 及人民幣91億元 (二零二四年：人民幣89億元)。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，於中國燃氣年內根據其以股代息計劃發行10,713,542股新股份致使股權攤薄後，本集團於中國燃氣的股權由23.61%降至23.54%。

截至二零二四年十二月三十一日止年度，本集團購買1,220,800股股份後，本集團於中國燃氣之股權由23.57%增至23.61%。

(b) 重大聯營公司披露

本集團之聯營公司以權益法入賬及四間重大聯營公司之主要活動如下：

- (i) 國家管網集團北京管道於中國大陸從事提供天然氣輸送服務。
- (ii) 北控水務及其附屬公司從事興建污水及再生水處理廠及其他基礎設施、為綜合治理項目提供建造服務、提供污水及再生水處理服務及分銷以及提供有關污水處理之諮詢服務及授權在於中國大陸及若干海外國家使用有關污水處理技術知識。
- (iii) 中國燃氣及其附屬公司主要從事於中國大陸提供分銷及銷售管道天然氣、液化石油氣及提供燃氣接駁服務業務。
- (iv) 境外油氣田項目主要於俄羅斯從事石油、天然氣及凝析氣田勘探、生產及銷售。

下表列示上述四間重大聯營公司之財務資料概要，其已作出調整反映本集團各自收購事項日期之可識別資產及負債之公平值，以及與綜合財務報表內之賬面值之對賬：

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

23. 於聯營公司之投資 (續)

附註：(續)

(b) (續)

	國家管網集團北京管道		北控水務		中國燃氣*		境外油氣田項目	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
流動資產	6,845,499	5,063,656	46,260,580	41,371,896	43,385,093	43,506,857	4,662,451	5,773,322
非流動資產	33,894,871	34,600,287	118,766,824	125,199,707	92,273,335	96,641,717	29,820,298	31,073,469
流動負債	(1,963,794)	(1,751,905)	(44,600,133)	(43,268,807)	(41,903,236)	(43,977,885)	(2,304,438)	(2,458,045)
非流動負債	(3,057,289)	(2,919,649)	(64,371,908)	(67,340,366)	(38,239,845)	(38,609,832)	(5,415,972)	(5,979,115)
資產淨值	35,719,287	34,992,389	56,055,363	55,962,430	55,515,347	57,560,857	26,762,339	28,409,631
減：非控股權益	-	-	(24,910,534)	(24,791,335)	(6,653,936)	(6,114,632)	-	-
聯營公司股東應佔資產淨值	35,719,287	34,992,389	31,144,829	31,171,095	48,861,411	51,446,225	26,762,339	28,409,631
與本集團於聯營公司的投資對賬								
本集團所有權應佔部分	40%	40%	41.13%	41.13%	23.54%	23.61%	20%	20%
本集團應佔聯營公司之資產淨值， 不包括本集團已確認之商譽	14,287,715	13,996,956	12,809,868	12,820,671	11,501,976	12,146,454	5,352,468	5,681,926
本集團已確認之收購事項之商譽	-	-	396,225	408,099	7,474,781	7,487,926	1,569,302	1,605,019
其他對賬項目	-	-	(26,286)	(26,286)	-	-	-	-
投資賬面值	14,287,715	13,996,956	13,179,807	13,202,484	18,976,757	19,634,380	6,921,770	7,286,945
其他披露								
營業收入	11,444,828	10,808,366	22,062,151	24,270,499	72,343,177	73,224,225	16,979,652	21,074,706
年內溢利	5,892,160	5,669,727	2,692,334	2,906,897	3,398,617	3,648,735	2,665,689	4,169,138
聯營公司股東應佔年內溢利	5,892,160	5,669,727	1,561,531	1,677,600	2,599,077	2,834,899	2,665,689	4,169,138
年內其他全面收入 (虧損)	-	-	36,400	(880,146)	(1,266,317)	2,305,257	-	-
聯營公司股東應佔年內其他全面收入 (虧損)	-	-	18,985	(836,283)	(1,171,153)	2,065,345	-	-
應佔聯營公司年內溢利	2,356,864	2,267,891	642,258	689,997	611,823	669,320	533,138	833,828
應佔聯營公司年內其他全面收入 (虧損)	-	-	7,809	(343,963)	(298,091)	544,271	-	-
本集團已收/應收股息	2,066,104	2,061,438	619,042	590,363	589,876	576,993	743,064	1,008,522

* 中國燃氣之法定財務年結日為三月三十一日，此與本公司之財政年結日並不一致。截至二零二五年九月三十日止十二個月之財務報表乃本集團最近期採納權益會計法編製之中國燃氣財務報表。因此，中國燃氣財務報表 (於截至二零二五年十二月三十一日止年度使用權益會計法) 之財政期末為截至二零二五年九月三十日或與截至二零二五年九月三十日止十二個月有關。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

23. 於聯營公司之投資 (續)

附註：(續)

(c) 下表列示本集團個別而言並不重大之聯營公司之合併財務資料：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應佔聯營公司年內溢利	311,043	437,702
應佔聯營公司資產淨值，扣除減值	6,276,900	5,659,127
本集團確認收購事項所產生之商譽，扣除減值	364,570	376,795

24. 按公平值計入其他全面收入之股本投資

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
上市股本投資，按公平值		
— 北京京能清潔能源電力股份有限公司	402,397	349,729
— 中國石油集團資本股份有限公司	1,740,657	1,249,287
	2,143,054	1,599,016
非上市股本投資，按公平值	290,473	262,409
	2,433,527	1,861,425

上述股本投資不可撤回地指定為按公平值計入其他全面收入，乃由於本集團認為該等投資屬策略性質，故於該等財務報表內分類為非流動資產。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

25. 存貨

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
原材料	4,458,214	4,317,719
在製品	228,665	247,779
製成品	2,689,795	2,250,415
	7,376,674	6,815,913

26. 應收貿易賬項

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應收貿易賬項	5,231,101	5,486,614
減：信貸虧損撥備 (附註(e))	(395,801)	(351,829)
	4,835,300	5,134,785

附註：

- (a) 於二零二四年一月一日，客戶合約之應收貿易賬項為人民幣4,400,278,000元。
- (b) 於二零二五年十二月三十一日，本集團之應收貿易賬項分別包括因於本集團之一般業務過程中進行交易而應收本集團同系附屬公司及一間合營企業款項，總額分別為人民幣27,674,000元 (二零二四年：人民幣27,025,000元) 及人民幣306,725,000元 (二零二四年：人民幣零元)。該等結餘為無抵押、免息及須於類似於本集團給予其主要客戶之信貸期內償還。
- (c) 於二零二五年十二月三十一日，應收貿易賬項為人民幣零元 (二零二四年：人民幣50,000元) 已質押，作為獲授若干銀行貸款 (附註35) 之抵押。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

26. 應收貿易賬項 (續)

附註：(續)

- (d) 本集團內不同公司有不同信貸政策，視乎各公司之市場需求及經營之業務而定。本公司會編製應收貿易賬項之賬齡分析並密切監察，以將應收款項涉及之任何信貸風險降至最低。本集團並無就其應收貿易賬項持有任何抵押品或其他信貸增級。

應收貿易賬項 (扣除減值) 於報告期末按發票日期之賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已結算：		
一年內	3,919,980	4,444,767
一至兩年	225,671	136,127
兩至三年	49,022	65,484
三年以上	27,286	23,222
	4,221,959	4,669,600
未結算*	613,341	465,185
	4,835,300	5,134,785

* 未結算結餘乃由於(i)天然氣銷售接近年結日所致，及相關銷售將於下一個儀錶讀取日結算；及(ii)銷售廢物焚燒產生的電力的可再生能源電費補貼的權利。

- (e) 應收貿易賬項減值於年內之變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日	351,829	286,164
於年內確認減值虧損淨額	43,047	71,408
撇銷不可收回賬款	(125)	(4,791)
匯兌調整	1,050	(952)
於十二月三十一日	395,801	351,829

於各報告日期均採用撥備矩陣進行減值分析，以計量預期信貸虧損。撥備率乃基於因就擁有類似虧損模式的多個客戶分部進行分組的發票日期計算。該計算反映或然率加權結果、貨幣時值及於報告日期可得的有關過往事項、當前條件及未來經濟條件預測的合理及可靠資料。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

26. 應收貿易賬項 (續)

附註：(續)

(e) (續)

有關本集團採用撥備矩陣計量的應收貿易賬項的信貸風險資料載列如下：

於二零二五年十二月三十一日

	未結算	已結算				總額
		一年內	一至兩年	兩至三年	三年以上	
總賬面值 (人民幣千元)	514,875	4,169,693	271,345	62,132	213,056	5,231,101
預期信貸虧損 (人民幣千元)	3,686	216,190	15,331	12,136	148,458	395,801
預期信貸虧損率	0.72%	5.18%	5.65%	19.53%	69.68%	7.57%

於二零二四年十二月三十一日

	未結算	已結算				總額
		一年內	一至兩年	兩至三年	三年以上	
總賬面值 (人民幣千元)	465,539	4,616,161	151,982	83,909	169,023	5,486,614
預期信貸虧損 (人民幣千元)	354	171,394	15,855	18,425	145,801	351,829
預期信貸虧損率	0.08%	3.71%	10.43%	21.96%	86.26%	6.41%

應收貿易賬項及其他應收款項減值評估詳情載於附註48。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

27. 界定福利計劃

根據有關界定福利計劃，均為本公司之間接全資附屬公司的北京燃氣及EEW集團之若干僱員有權於退休後享有退休福利，例如補充醫療補償、津貼及受益人福利。該等計劃承受利率風險、醫療成本通脹率及僱員預期增薪率。

(a) 福利開支淨額 (於管理費用內確認)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
截至二零二五年十二月三十一日止年度		
即期服務成本	91,694	105,934
過往服務成本	18,152	(156,219)
利息成本	52,679	69,512
福利開支淨額	162,525	19,227

(b) 界定福利責任現值

二零二五年

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日	2,329,955	2,407,003
於損益確認之福利開支淨額	162,525	19,227
已付福利	(55,204)	(51,283)
於其他全面收入確認之責任之精算收益	(251,149)	(25,055)
匯兌調整	48,536	(19,937)
於十二月三十一日	2,234,663	2,329,955
計入其他應付款項、應計負債及合約負債之列作流動負債之部分	(30,013)	(28,424)
非流動部分	2,204,650	2,301,531

於二零二五年十二月三十一日，因界定福利責任而預期將於未來12個月作出之供款為人民幣30,013,000元（二零二四年：人民幣28,424,000元）。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

27. 界定福利計劃 (續)

(c) 主要假設

北京燃氣及EEW集團之界定福利責任現值之最近期精算估值於二零二五年十二月三十一日由韜睿惠悅諮詢公司 (中國精算師協會單位會員) 及Willis Towers Watson GmbH (德國精算師協會會員) 採用預測單位貸記法進行。用於釐定本集團計劃項下界定福利責任之重大精算假設如下：

	二零二五年	二零二四年
北京燃氣：		
折現率	2.25%	2.00%
醫療成本通脹率	6.00%	6.00%
EEW集團：		
折現率	4.20%	3.30%
增薪率	2.50%	2.50%

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

27. 界定福利計劃 (續)

(c) 主要假設 (續)

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日之重大假設定量敏感度分析如下：

	增加比率 %	界定福利 責任淨額 增加／(減少) 人民幣千元	減少比率 %	界定福利 責任淨額 增加／(減少) 人民幣千元
<u>北京燃氣</u>				
二零二五年				
折現率	0.25	(84,990)	0.25	93,360
醫療成本通脹率	1	442,003	1	(312,470)
二零二四年				
折現率	0.25	(88,915)	0.25	97,797
醫療成本通脹率	1	487,221	1	(344,665)
<u>EEW集團</u>				
二零二五年				
折現率	0.25	(24,423)	0.25	27,489
增薪率	0.50	1,730	0.50	(1,648)
二零二四年				
折現率	0.25	(27,296)	0.25	30,986
增薪率	0.50	1,807	0.50	(1,694)

上述敏感度分析乃根據在報告期末關鍵假設發生合理變動時對界定福利責任淨額之影響之推斷方法而釐定。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

28. 預付款項、其他應收款及其他資產

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
預付款項		1,519,481	1,521,583
按金及其他應收款項	(a)	3,328,575	1,986,969
應收控股公司款項		537,648	780,787
應收同系附屬公司款項		80,182	127,209
應收合營企業款項		306,725	59,608
應收聯營公司款項		136,913	119,212
合約資產	(b)	649,902	851,509
按公平值計入損益之上市股本證券	(c)	90,045	42
大額存單	(d)	7,800,000	6,755,704
		14,449,471	12,202,623
減值	(e)	(282,054)	(273,031)
		14,167,417	11,929,592
分類為流動資產之部分		(7,583,516)	(5,902,307)
非流動部分		6,583,901	6,027,285

附註：

(a) 本集團於二零二五年及二零二四年十二月三十一日之按金及其他應收款項包括 (其中包括) 以下各項：

- (i) 就興建或購買樓宇、管道、設備及機器支付若干按金合共人民幣53,803,000元 (二零二四年：人民幣159,176,000元)，已分類為非流動資產；
- (ii) 向本集團一間附屬公司的非控股權益持有人提供合共人民幣69,101,000元 (二零二四年：人民幣45,624,000元) 的若干墊款。該等墊款為無抵押，利率為0.6%，及於二零二九年一月三十一日到期。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

28. 預付款項、其他應收款及其他資產 (續)

附註：(續)

- (b) 本集團於報告期末之合約資產如下：

	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零二四年 一月一日 人民幣千元
合約資產	3,732,869	3,958,068	6,402,008
減：分類於特許經營權及服務特許安排下的應收款項之 非流動部分 (附註19)	(3,082,967)	(3,106,559)	(5,275,049)
流動部分	649,902	851,509	1,126,959

合約資產主要產生自固廢處理服務合約及初步按提供建造服務所賺取的收入確認，因為必須圓滿完成建造服務才可收到代價。

- (c) 該等股本證券乃持作買賣，故分類為按公平值計入損益之金融資產。
- (d) 於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團持有中國大陸銀行出具的大額存單，期限介乎一年以內至三年以上。該等大額存單可於到期前提取或出售。
- 到期日於一年以內 (二零二四年：一年以上) 及本金額為人民幣300,000,000元的大額存單於到期前不能提取或出售。
- (e) 就本集團其他應收款項之減值考慮而言，於每個報告日期，使用違約概率法計量預期信貸虧損以進行減值分析。違約率的概率是根據已發佈信貸評級的可比較公司估算。於二零二五年十二月三十一日，其他應收款項的違約概率介乎0.02%至3.41% (二零二四年：0.04%至0.05%)，違約率損失估計介乎62.80%至75.00% (二零二四年：61.60%至62.30%)。

於無法識別具有信貸評級之可資比較公司之情況下，通過應用虧損率方法參照本集團過往虧損記錄評估預期信貸虧損。虧損率經調整以反映當前狀況及預測未來經濟狀況 (倘適用)。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

28. 預付款項、其他應收款及其他資產 (續)

附註：(續)

(e) (續)

就其他應收款項減值於年內之變動如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
於一月一日	273,031	292,902
於年內確認的減值 (撥回減值) 淨額	27,807	(20,058)
因無法收回而撇銷的金額	(18,784)	(6)
匯兌調整	-	193
於十二月三十一日	282,054	273,031

除上文所述者外，金融資產及合約資產餘額與近期並無違約記錄及逾期款項的對手方有關。於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，該等結餘之虧損撥備評估為微乎其微。

(f) 減值評估詳情載於附註48。

(g) 於二零二五年十二月三十一日，已付銀行按金人民幣129,000元 (二零二四年：人民幣15,060,000元) 已質押，作為若干銀行貸款之抵押 (附註35)。

29. 與關連人士之結餘

與控股公司、同系附屬公司、合營企業、聯營公司及一間附屬公司之非控股權益持有人之結餘為無抵押、免息及按要求償還，惟有關一間聯營公司墊付之計息貸款人民幣14.62億元 (二零二四年：人民幣12.18億元) 除外，其進一步詳情載於財務報表附註35。

計入應收貿易賬項以及應付貿易賬項及應付票據之與本集團同系附屬公司及一間合營企業貿易結餘分別於財務報表附註26及40披露。

減值評估詳情載於附註48。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

30. 衍生金融工具

	非流動	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
衍生金融資產—非流動		
交叉貨幣掉期合約	82,585	29,332
衍生金融負債—非流動		
交叉貨幣掉期合約	98,217	207,141

管理層認為，下列對沖工具為高度有效之對沖工具，並指定其為現金流量對沖工具，以作對沖會計之用：

- 透過交叉貨幣掉期合約減低美元借貸之外幣匯率波動風險，該筆借貸名義總值為700,000,000美元，遠期合約利率為1美元兌人民幣7.12元至人民幣7.13元，到期日介乎二零二六年五月至二零三一年五月，收取利率介乎2%至3.125%，並按年利率1.99%支付利息。

對沖有效性

對沖有效性於對沖關係開始時確定，並透過定期進行前瞻性之有效性評估，以確保被對沖項目與對沖工具之間存在經濟關係。

就交叉貨幣掉期合約及利率掉期合約於權益中之對沖儲備確認之收益及虧損將持續撥回損益，直至完成相關交易或償還相關借貸為止。

以上衍生工具按公平值計量。於二零二五年十二月三十一日，上述衍生工具之公平值計量分類為公平值層級第二級（詳情載於附註48）。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

31. 受限制現金及已抵押存款

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
受限制現金	(a)	37,450	5,361
已抵押存款	(b)	2,124	1,979
		39,574	7,340
分類為流動資產的部分		(39,574)	(7,340)
非流動部分		—	—

附註：

- (a) 於二零二五年十二月三十一日，本集團的受限制現金包括到期日為一年以內及本金額為人民幣37,450,000元的存單，該存單於到期日前不可提取或出售。
- (b) 於二零二五年十二月三十一日之銀行結餘人民幣2,124,000元（二零二四年：人民幣1,979,000元）已質押，作為本集團獲授若干銀行貸款之抵押（附註35）；及
- (c) 減值評估詳情載於附註48。

32. 現金及現金等價物

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
現金及銀行結餘（除定期存款外）	8,773,198	19,568,145
存放於一家金融機構（本集團之聯營公司）之儲蓄存款	261,944	253,720
定期存款：		
存放於銀行	14,103,822	4,674,795
存放於一家金融機構（本集團之聯營公司）	8,168,134	6,470,887
	31,307,098	30,967,547
減：受限制現金及已抵押存款（附註31）	(39,574)	(7,340)
現金及現金等價物	31,267,524	30,960,207

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

32. 現金及現金等價物 (續)

附註：

- (a) 於二零二五年十二月三十一日，本集團之現金及存款結餘以人民幣列值為人民幣267億元（二零二四年：人民幣308億元）。人民幣不可自由兌換為其他貨幣，惟根據中國大陸之外匯管制條例及結匯、售匯及付匯管理規定，本集團獲准透過獲授權進行外匯交易業務之銀行將人民幣兌換為其他貨幣。
- (b) 存放於銀行及一家金融機構之現金根據每日銀行存款利率按浮動利率賺取利息。定期存款之存放期間各異，介乎七日至一年（二零二四年：七日至一年），視乎本集團之即時現金需求而定，並按各自之短期定期存款利率賺取利息。儲蓄及定期存款存放在近期並無欠款記錄且信譽良好之銀行及一家金融機構。
- (c) 減值評估之詳情載於附註48。

33. 股本

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已發行及繳足：		
1,258,003,268股（二零二四年：1,258,003,268股）普通股	28,340,052	28,340,052

本公司之股本變動概要如下：

	已發行股份數目	股本 人民幣千元
於二零二四年一月一日	1,260,203,268	28,340,052
購回及註銷股份 (附註)	(2,200,000)	—
於二零二四年及二零二五年十二月三十一日	1,258,003,268	28,340,052

附註：截至二零二四年十二月三十一日止年度，本公司按加權平均費用每股23.40港元（相當於人民幣21.29元）於香港聯交所購回合共2,200,000股本公司普通股。本公司於本年度已註銷所有已購回股份，就購回該等股份支付之總額約51,480,000港元（相當於人民幣46,848,000元）已根據香港公司條例第257條自本公司保留溢利中扣除。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

34. 儲備

- (a) 本集團於本年度及過往年度之儲備及有關變動金額於綜合權益變動表內呈列。
- (b) 本集團資本儲備主要來自收購現有附屬公司之非控股權益及／或出售並無失去控制權之附屬公司部分權益產生之盈虧。
- (c) 中國儲備金為根據本集團之中國附屬公司、合營企業及聯營公司適用之中國公司法或中國中外合資經營企業法撥出之儲備。其他儲備為按照財政部及中國安全生產總局的要求，為日後加強安全生產環境及改善設施而設立的儲備，不可分派予股東。本集團於二零二五年十二月三十一日之中國儲備金及其他儲備並無以現金股息之方式分派。

35. 銀行及其他借貸

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行貸款：		
已抵押	2,357,115	3,188,155
無抵押	29,554,839	32,855,072
	31,911,954	36,043,227
其他貸款：		
已抵押	150,417	298,149
無抵押	34,566,420	22,959,990
	34,716,837	23,258,139
銀行及其他借貸總額	66,628,791	59,301,366
減：於流動負債項下列示之金額（包括附有按要求償還條款之銀行貸款）	(27,690,884)	(28,608,957)
非流動部分	38,937,907	30,692,409

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

35. 銀行及其他借貸 (續)

	銀行借貸		其他借貸	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
上述借貸的到期情況如下：				
按要求或於一年內	15,226,449	25,857,701	12,464,435	2,751,256
超過一年但不多於兩年的期間內	10,701,840	3,837,128	6,550,599	8,143,162
超過兩年但不多於五年的期間內	1,443,701	1,504,902	8,673,593	4,210,958
超過五年	4,539,964	4,843,496	7,028,210	8,152,763
	31,911,954	36,043,227	34,716,837	23,258,139
減：流動負債項下所呈列於一年內 到期結算的款項	(15,226,449)	(25,857,701)	(12,464,435)	(2,751,256)
非流動負債項下所呈列於一年後 到期結算的款項	16,685,505	10,185,526	22,252,402	20,506,883

附註：

(a) 本集團之銀行及其他借貸之賬面值以下列貨幣列值：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
人民幣	55,734,452	51,844,306
美元	1,634,887	2,902,347
歐元	9,259,452	4,554,713
	66,628,791	59,301,366

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

35. 銀行及其他借貸^(續)

附註：(續)

(b) 於二零二五年十二月三十一日本集團銀行及其他借貸包括下列各項：

- (i) 一間聯營公司墊付之貸款合共人民幣14.62億元(二零二四年：人民幣12.18億元)，無抵押及按年利率介乎一年期貸款最優惠利率調降25個基點至4.65厘(二零二四年：介乎一年期貸款最優惠利率調降25個基點至4.65厘)計息及須於二零二六年至二零三六年償還。年內，有關該等貸款之利息開支人民幣44,440,000元(二零二四年：人民幣41,187,000元)已於損益內確認；及
- (ii) 已取得由亞洲基礎設施投資銀行及新開發銀行墊付之總賬面值人民幣5,230,272,000元(二零二四年：人民幣5,695,692,000元)之銀行及其他貸款，以為本集團之若干管道建設項目及一個液化天然氣應急儲備工程提供資金。該等貸款分別按(「擔保隔夜資金利率」)擔保隔夜資金利率加1.26厘及歐元銀行同業拆息率(「歐元銀行同業拆息率」)加0.85厘(二零二四年：擔保隔夜資金利率加1.21厘及歐元銀行同業拆息率加0.85厘)之年利率計息。

(c) 本集團之已抵押銀行及其他貸款乃由下列各項資產作抵押：

	附註	賬面值	
		二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
物業、廠房及設備	15	197,901	338,834
特許經營權	19	4,015,167	4,003,374
服務特許權安排下之應收款項	19	476,278	490,681
其他無形資產	20	2,685	2,685
應收貿易賬項	26	—	50
已付銀行按金	28	129	15,060
銀行結餘	31	2,124	1,979

除上述資產抵押外，於二零二五年十二月三十一日之總賬面值為人民幣15,569,996,000元(二零二四年：人民幣17,841,640,000元)之銀行貸款由本公司擔保。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

36. 擔保債券及票據

本集團已發行及於報告期末尚未償還之擔保債券及票據之摘要如下：

	原貨幣本金 百萬	合約年利率	到期日	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
二零一一年第二批優先票據	400美元	6.375%	二零四一年	2,762,214	2,823,881
二零一五年美元債券	200美元	4.99%	二零四零年	1,373,549	1,403,523
二零二零年綠色債券	500歐元	1%	二零二五年	–	3,756,822
EEW綠色票據	400歐元	0.361%	二零二六年	3,300,334	3,007,572
二零二一年第一期美元債券	300美元	2%	二零二六年	2,102,111	2,149,170
二零二一年第二期美元債券	400美元	3.125%	二零三一年	2,779,149	2,838,290
二零二二年擔保票據	500美元	1.875%	二零二五年	–	3,625,504
				12,317,357	19,604,762
減：流動負債項下所列之金額				(5,402,445)	(7,382,326)
非流動部分				6,914,912	12,222,436

截至二零二五年十二月三十一日，2筆擔保債券計劃於二零二六年償還，因此歸類為流動負債。其餘須於一年後償還的債券分類為非流動負債。

除二零二二年擔保票據及EEW綠色票據分別由北京燃氣及EEW擔保外，上述擔保債券及票據均由本公司擔保。

根據於報告日期來自金融機構之報價，本集團於二零二五年十二月三十一日之擔保債券及票據之公平值為約人民幣125億元（二零二四年：約人民幣192億元）。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

37. 大修理及不利合同撥備

根據本集團於中國大陸環境業務之服務特許權安排，本集團有合約性責任維護其營運之基建設施，確保符合規定服務水平，及／或於服務特許權期限結束時，在移交基建設施予授予人之前，將基建設施修復至指定狀況。此外，根據本集團於德國之固廢焚燒廠之一的合約性安排，本集團有義務於二零五二年拆除固廢焚燒廠。拆除廠房、維護或修復基建設施（除任何升級部分外）之該等合約性責任根據香港會計準則第37號按於報告期末履行現有責任所需開支之最佳估計金額確認入賬及計量。該等維護、拆除及修復成本所產生之未來開支統稱為「大修理」。估計基準按持續基準檢討並於適當時作出修訂。

此外，不利合同亦產生自於德國與環境業務有關之固廢處理服務合同。管理層認為用以達致若干合同項下之責任之不可避免成本已超過預期自該等合同獲得的經濟利益。

於年內，基建設施之大修理撥備及固體廢物處理服務的不利合同變動如下：

	撥備		
	大修理 人民幣千元	不利合同 人民幣千元	總計 人民幣千元
截至二零二五年十二月三十一日止年度			
於二零二五年一月一日	161,582	160,351	321,933
撥備撥回淨額	(7,327)	–	(7,327)
時間推移產生之折現金額增加	5,370	–	5,370
匯兌調整	13,796	15,119	28,915
於二零二五年十二月三十一日	173,421	175,470	348,891
分類為流動負債之部分	–	(46,745)	(46,745)
非流動部分	173,421	128,725	302,146

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

38. 其他非流動負債

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
其他負債—非流動部分 (附註41)	798,993	753,366
遞延收入 (附註)	1,894,772	1,403,361
	2,693,765	2,156,727

附註：本集團之遞延收入主要指有關本集團於中國大陸建造燃氣管道及啤酒廠之政府補貼。補貼為免息及毋須償還，於相關資產之預期可使用年
期內按直線基準於損益內確認。

39. 遞延稅項

於綜合財務狀況表確認之遞延稅項資產及負債淨額如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
遞延稅項資產	1,420,096	1,965,021
遞延稅項負債	(2,155,922)	(2,107,690)
	(735,826)	(142,669)

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

39. 遞延稅項 (續)

遞延稅項資產及負債之組成部分及其於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度之變動如下：

	下列各項應佔										
	收購附屬公司所產生之公平值	客戶資產轉撥	折舊撥備超逾相關折舊值差額	投資物業重估	按公平值計入其他全面收入之股本投資重估	減值撥備及其他暫時差額	界定福利負債	大修理及不利合同撥備	特許經營權有關之暫時差額	可供抵銷未來應課稅溢利之虧損	遞延稅項資產
	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	人民幣千元	未匯出溢利之預扣稅項	(負債) 淨額
										人民幣千元	人民幣千元
										(附註b)	
於二零二四年一月一日	(820,493)	(120,598)	(457,875)	(97,181)	101,085	950,412	583,868	67,312	(263,024)	11,960	(110,787)
年內於損益入賬 (扣除) 之遞延稅項	57,978	-	7,976	-	-	(12,709)	(35,532)	-	(1,886)	-	15,827
年內於其他全面收入扣除之遞延稅項	-	-	-	-	(95,835)	-	(23,219)	-	-	-	(119,054)
匯兌調整	27,967	-	18,801	-	-	30,446	(3,002)	(2,568)	-	(299)	71,345
於二零二四年十二月三十一日及二零二五年一月一日	(734,548)	(120,598)	(431,098)	(97,181)	5,250	968,149	522,115	64,744	(264,910)	11,661	(142,669)
年內於損益入賬 (扣除) 之遞延稅項	54,210	7,605	64,675	-	30,795	(386,444)	(3,447)	1,832	(4,413)	-	(235,187)
年內於其他全面收入扣除之遞延稅項	-	-	-	-	(122,843)	-	(67,701)	-	-	-	(190,544)
收購附屬公司產生	-	-	-	-	-	(407)	-	-	-	-	(407)
匯兌調整	(54,672)	-	(42,323)	-	-	(82,964)	6,376	5,881	-	683	(167,019)
於二零二五年十二月三十一日	(735,010)	(112,993)	(408,746)	(97,181)	(86,798)	498,334	457,343	72,457	(269,323)	12,344	(735,826)

附註：

- (a) 於二零二五年十二月三十一日，有關未使用稅項虧損人民幣2,366,443,000元 (二零二四年：人民幣2,822,301,000元) 之遞延稅項資產尚未確認，原因為該等稅項虧損乃產生自若干時間仍錄得虧損之本公司及若干附屬公司，且不可能有應課稅溢利抵銷該等稅項虧損。該筆款項中之稅項虧損人民幣2,344,803,000元 (二零二四年：人民幣2,800,661,000元) 將於一至五年內到期。
- (b) 本集團並無就若干於中國大陸、德國、盧森堡及俄羅斯成立且須繳納預扣稅之附屬公司之未匯出盈利而應付之預扣稅全面確認遞延稅項。本公司董事認為該等附屬公司在可見將來不可能分派該等未匯出盈利。於二零二五年十二月三十一日，與在中國大陸、德國、盧森堡及俄羅斯成立之附屬公司之投資相關而未確認遞延稅項負債之暫時差額合共約為人民幣450億元 (二零二四年：人民幣400億元)。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

40. 應付貿易賬項及應付票據

應付貿易賬項及應付票據於報告期末按發票日期之賬齡分析如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已結算：		
一年內	3,232,297	2,990,026
一至兩年	292,345	254,120
兩至三年	55,101	74,894
三年以上	25,804	60,804
未結算*	3,605,547 663,469	3,379,844 526,353
	4,269,016	3,906,197

* 未結算結餘乃由於(i)接近年底購買天然氣，其隨後將於明年一月初結算；(ii)應計額外購買成本，其將於北京燃氣與供應商協定價格時結算；及(iii)尚未獲供應商開票結算的固體廢物焚燒廠的應計建設成本。

於二零二五年十二月三十一日，應付貿易賬項及應付票據包括合共應付同系附屬公司之款項人民幣43,688,000元(二零二四年：人民幣72,886,000元)，該等款項於本集團日常業務過程之交易中產生。該等結餘為無抵押、免息及須於與關連人士向其主要客戶提供之相若信貸期內償還。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

41. 其他應付款項、應計負債及合約負債

	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
應計負債		2,233,456	2,009,233
界定福利責任－即期部分	27	30,013	28,424
其他負債	(a)	7,569,914	8,364,557
應付同系附屬公司款項		266,116	391,533
應付聯營公司款項		56,384	56,384
應付一間附屬公司之非控股權益持有人款項		295,288	274,337
合約負債	(b)	10,116,551	10,229,676
分類為流動負債之部分		20,567,722 (19,768,729)	21,354,144 (20,600,778)
非流動部分	38	798,993	753,366

附註：

(a) 於二零二五年十二月三十一日，本集團之其他負債包括應付本集團若干同系附屬公司之建築成本人民幣194,106,000元（二零二四年：人民幣197,741,000元）乃無抵押、免息且須於與同系附屬公司向其主要客戶提供之相若信貸期內償還。

(b) 合約負債詳情如下：

	二零二五年 十二月三十一日 人民幣千元	二零二四年 十二月三十一日 人民幣千元	二零二四年 一月一日 人民幣千元
收到來自客戶之有關短期墊款：			
銷售管道天然氣	8,513,422	8,414,607	7,669,030
銷售啤酒產品	1,553,613	1,763,407	1,466,846
提供固廢處理服務	49,516	51,662	101,320
合約負債總額	10,116,551	10,229,676	9,237,196

於各報告期末超過90%之合約負債預期於下一年度確認為營業收入。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

42. 取消合併一間附屬公司／出售附屬公司

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本公司於中國內地註冊成立的一間附屬公司已根據法院頒令進入接管程序。因此，本集團不再控制該實體並終止於綜合財務報表內確認該實體。有關附屬公司於取消綜合入賬之日的資產淨值如下：

二零二五年
人民幣千元

失去控制權的資產及負債分析：

物業、廠房及設備 (附註15)	71,524
其他無形資產 (附註20)	6,619
存貨	450
應收貿易賬項及應收票據	21
預付款項、按金及其他應收款項	51
現金及現金等價物	25
應付貿易賬項	(1,441)
其他應付款項及應計費用	(32,998)
應付本集團款項	(101,900)
銀行及其他借貸	(48,174)
應繳所得稅	(621)
已出售資產淨值	(106,444)

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

42. 取消合併一間附屬公司／出售附屬公司 (續)

人民幣千元

取消綜合入賬附屬公司的收益：

已處置負債淨額	106,444
非控股權益	54,360
將累計資本儲備重新分類至損益	4,597

撇銷應收前附屬公司款項	165,401 (101,900)
-------------	----------------------

取消綜合入賬的收益	63,501
-----------	--------

人民幣千元

因出售產生的現金流出淨額：

現金及現金等價物取消綜合入賬	(25)
----------------	------

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

42. 取消合併一間附屬公司／出售附屬公司 (續)

根據北控環保集團有限公司(「北控環保」，本集團之間接全資附屬公司)與海南格潤投資有限公司(「海南格潤」，本集團附屬公司之關連方)於二零二四年六月十三日訂立之資產交易協議，北控環保於北京產權交易所(「北交所」)以公開掛牌的方式向海南格潤出售其於北京北控生態建設集團有限公司(「北控生態」)之全部51%股權，現金代價為人民幣41,488,000元。海南格潤已於二零二四年六月十二日將現金代價支付予北交所指定賬戶，且出售交易已於二零二四年六月十九日完成。本集團於出售其附屬公司北控生態時終止其生態建設服務業務。北控生態於出售日期的資產淨值如下：

二零二四年
六月十九日
人民幣千元

失去控制權之資產及負債分析：

物業、廠房及設備 (附註15)	15,535
其他無形資產 (附註20)	28
合約資產	235,287
應收貿易賬項及應收票據	58,270
預付款項、存款及其他應收款項	9,601
現金及現金等價物	53,910
應付貿易賬項	(121,026)
其他應付款項及應計負債	(55,659)
銀行及其他借貸	(93,200)
應繳所得稅	(13,082)
已出售資產淨值	89,664

人民幣千元

出售一間附屬公司之虧損：

遞延現金代價 (附註)	41,488
已出售資產淨值	(89,664)
非控股權益	44,247
出售虧損	(3,929)

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

42. 取消合併一間附屬公司／出售附屬公司 (續)

人民幣千元

出售產生之現金流出淨額：

已出售現金及現金等價物 (53,910)

附註：海南格潤已於二零二四年六月十二日將現金代價支付予北交所指定賬戶，且現金代價將於政府機構批准交易後由北交所發放。

43. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司

燕京投資（一間擁有79.77%權益之附屬公司，其於燕京啤酒持有57.40%股權）及其附屬公司（統稱「燕京投資集團」）被視為於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度擁有重大非控股權益之附屬公司，其財務資料概要載列如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
分配至非控股權益之年度綜合溢利	1,310,327	799,876
向非控股權益持有人支付之股息	514,511	252,309
於報告日期非控股權益之累計結餘	9,478,663	8,688,678

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

43. 擁有重大非控股權益之非全資附屬公司 (續)

下表列示燕京投資集團之綜合財務資料概要：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
收入	14,423,373	13,984,258
總開支	(12,277,632)	(12,697,288)
年內溢利	2,145,741	1,286,970
年內全面收入總額	2,145,741	1,286,970
流動資產	14,241,306	13,244,856
非流動資產	11,027,156	10,708,651
流動負債	(8,357,651)	(8,710,819)
非流動負債	(600,398)	(564,055)
經營業務所得之現金流量淨額	2,101,931	2,400,181
投資業務所用之現金流量淨額	(807,764)	(613,031)
融資活動所用之現金流量淨額	(1,163,293)	(265,968)
現金及現金等價物增加淨額	130,874	1,521,182

* 以上所披露金額為於任何公司間對銷前。

44. 綜合現金流量表附註

(a) 投資及融資活動之主要非現金交易

於年內，就有關土地、辦公室物業、員工宿舍、廠房及機器以及汽車之租賃安排而言，本集團的使用權資產及租賃負債之非現金添置為人民幣430,853,000元（二零二四年：人民幣262,997,000元）。

除上文所披露者外，本集團於截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度並無投資及融資活動的其他主要非現金交易。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

44. 綜合現金流量表附註 (續)

(b) 融資活動所產生之負債變動

	銀行及 其他借貸 人民幣千元	擔保債券及 票據 人民幣千元	租賃負債 人民幣千元
於二零二四年一月一日	56,577,787	19,667,812	629,825
融資現金流量變動			
— 本金部分	2,825,835	—	(284,589)
— 利息部分	(1,953,305)	(527,411)	(29,550)
出售附屬公司	(93,200)	—	—
新租賃	—	—	262,997
利息開支	1,953,305	600,812	29,550
提早終止租賃	—	—	(1,143)
匯兌調整	(9,056)	(136,451)	(3,984)
於二零二四年十二月三十一日及 二零二五年一月一日	59,301,366	19,604,762	603,106
融資現金流量變動			
— 本金部分	7,125,708	(7,653,472)	(342,391)
— 利息部分	(1,886,432)	(278,974)	(27,564)
取消合併一間附屬公司	(48,174)	—	—
新租賃	—	—	430,853
利息開支	1,886,432	301,813	27,564
提早終止租賃	—	—	(3,294)
匯兌調整	249,891	343,228	(8,045)
於二零二五年十二月三十一日	66,628,791	12,317,357	680,229

45. 資本承擔

本集團於報告期末有以下資本承擔：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
已訂約但未撥備：		
燃氣管道以及廠房及機器	5,271,408	5,881,075
服務特許權安排	5,385	11,420
合計	5,276,793	5,892,495

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

46. 關連人士披露

(a) 除財務報表其他部分所詳述之交易外，本集團於年內曾與關連人士進行下列重大交易：

關連人士名稱	交易性質	附註	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
附屬公司之非控股權益持有人及其聯營公司：				
北京燕京啤酒集團公司 (「燕京啤酒集團」) 及其聯營公司	購買瓶身標籤	(i)	-	104
	購買瓶蓋	(i)	(99,054)	(71,705)
	已付罐裝服務費用	(ii)	-	8,538
	已付綜合支援服務費用 ^y	(iii)	13,320	14,883
	租地費用	(iv)	1,708	1,761
	已付商標特許權費用	(v)	63,030	64,553
	減：退回廣告補助	(v)	(6,965)	(7,417)
同系附屬公司：				
北京北燃實業有限公司 (「北京北燃」) 及其附屬公司	銷售管道燃氣 [#]	(vi)	754,676	781,123
	工程服務收入 [#]	(vii)	15,320	17,637
	綜合服務收入 [#]	(vii)	4,434	7,338
	工程服務開支 [#]	(vii)	284,396	259,959
	綜合服務開支 [#]	(vii)	205,817	219,971
	樓宇租金開支 [#]	(viii)	160,523	159,899
	購買貨品 [#]	(viii)	153,964	167,170
	銷售貨品 [#]	(ix)	62,540	45,485
聯營公司：				
北京控股集團財務有限公司 (「北控集團財務」)	利息開支	(x)	44,440	41,187
	利息收入 [@]	(x)	97,935	33,276

^y 該等關連人士交易亦構成上市規則第14A章項下獲豁免報告、公告及獨立股東批准規定之持續關連交易。

[#] 該等關連人士交易亦構成上市規則第14A章所定義之持續關連交易。

[@] 此關連人士交易亦構成上市規則第14A章項下須公告、報告及年度審核惟獲豁免遵守獨立股東批准規定之持續關連交易。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

46. 關連人士披露^(續)

(a) ^(續)

附註：

- (i) 瓶身標籤及瓶蓋之購買價乃參照去年協定之價格釐定，並每年參照上一年度北京之價格指數作出調整。
- (ii) 罐裝服務費用按相等於燕京啤酒集團所產生之罐裝服務成本加雙方協定之利潤率之價格收取。
- (iii) 已付綜合支援服務費用包括下列各項：
 - 保安及飯堂服務費，此乃根據去年之勞工、折舊及保養年費釐定，並每年參照北京之價格指數作出調整；及
 - 有關燕京啤酒佔用作辦公室、飯堂及員工宿舍之物業之租金費用，乃參照有關協議訂立時之現行市場租金釐定。
- (iv) 租地費用按相互協定之數額每年人民幣1,708,000元（二零二四年：人民幣1,761,000元）收取。
- (v) 商標特許權費用乃就使用「燕京」商標而支付，並按燕京啤酒之啤酒及礦泉水產品全年銷售額之1%（二零二四年：1%）及按燕京啤酒之附屬公司啤酒銷售量以每樽人民幣0.008元（二零二四年：人民幣0.008元）釐定。燕京啤酒集團將退還向燕京啤酒所收取銷售啤酒之商標特許權費用之20%，供燕京啤酒用以發展及推廣「燕京」商標。
- (vi) 管道天然氣之售價由中國政府指定。
- (vii) 服務費參照當時之市場價格釐定，並設定為不高於中國政府所訂指導價格之價格。
- (viii) 貨品購買價及樓宇租金參照當時之市場價格釐定。

截至二零二五年十二月三十一日止年度，本集團與其同系附屬公司北京北燃訂立租賃協議，以租賃若干辦公物業用作其業務營運，租期為3年（二零二五年：3年），每月租金介乎人民幣10,000元至人民幣7,265,575元（二零二四年：人民幣10,000元至人民幣6,348,000元）。該同系附屬公司收取的月租金乃參考當時的市場費率釐定。
- (ix) 貨品售價乃按成本加成本釐定。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

46. 關連人士披露 (續)

(a) (續)

附註：(續)

- (x) 北控集團財務為本集團擁有38.78%權益之聯營公司並為北控集團之附屬公司。北控集團財務之成立旨在通過吸納存款、發放貸款、受託經營等金融產品成為為北控集團成員單位提供公司間貸款融資之平台。

於二零二三年八月二十八日(「生效日期」)，金融服務協議(「金融服務協議」)獲股東特別大會批准，據此，北控集團財務將向本集團提供金融服務(包括存款服務及貸款服務)，由生效日期起計三年。於金融服務協議期限內，本集團於北控集團財務存放的每日累計存款餘額(包括其任何應計利息)不得超過人民幣87.0億元(二零二四年：人民幣87.0億元)。

存放於北控集團財務之存款及北控集團財務提供之貸款以人民幣計值，其利率乃參考中國人民銀行所報之當時市場利率釐定，而以其他貨幣計值之存款及貸款之相關利率乃參考中國主要銀行所報之當時市場利率釐定。

(b) 涉及關連人士之未償還結餘

- (i) 有關計入預付款項、其他應收款項及其他資產、現金及現金等價物、銀行及其他借貸以及其他應付款項、應計負債及合約負債之本集團與關連人士之結餘之詳情於財務報表附註28、32、35及41披露。
- (ii) 有關計入應收貿易賬項以及應付貿易賬項及應付票據之本集團與同系附屬公司及一間合營企業之貿易賬項結餘之詳情分別於財務報表附註26及40披露。

(c) 與中國大陸其他國有企業之交易

本集團於一個由中國政府通過其眾多部門、附屬機構或其他組織所直接或間接擁有及／或控制之企業(統稱「其他國有企業」)佔主導地位之經濟環境中經營。年內，本集團與其他國有企業進行之交易包括(但不限於)銷售管道天然氣、銀行存款及借貸及公共設施消費。董事認為，該等與其他國有企業之交易均屬於本集團之日常業務過程中進行之活動，且事實上本集團及其他國有企業均由中國政府最終控制或擁有並無導致本集團之交易受到重大或過度影響。本集團亦已設立產品及服務定價政策，而有關定價政策並不視乎客戶是否屬其他國有企業而定。經充分考慮上述關係實質後，本公司董事認為該等交易概非須作出單獨披露之重大關連人士交易。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

46. 關連人士披露^(續)

(d) 本集團主要管理人員之薪酬

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
短期僱員福利	11,389	12,779
退休金計劃供款	26	26
向主要管理人員支付之總薪酬	11,415	12,805

董事薪酬之進一步詳情載於財務報表附註12。

47. 資本風險管理

本集團資本管理之首要目標是保障本集團之持續經營能力並維持穩健資本比率，為本公司業務提供支持及使股東獲得最大利益。

管理層定期檢討資本架構。作為該檢討的一部分，管理層考慮資本成本及與各級資本有關的風險。根據管理層的推薦建議，本集團將透過派付股息、新股份發行、股份回購以及發行新債或贖回現有債務平衡其整體資本構架。

在任何時間，倘回購本公司股份將令本集團每股資產淨值及／或每股盈利增加，則董事將授權進行有關交易（倘適用），惟須視乎市況及資金安排而定。

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，並無更改管理資本的目標、政策或程序。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具

48a. 金融工具類別 財務狀況表

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
金融資產		
攤銷成本	51,959,170	49,870,307
按公平值計入損益之上市股本證券	90,045	42
按公平值計入其他全面收益之股本投資	2,433,527	1,861,425
金融負債		
攤銷成本	96,241,338	96,264,841

48b. 財務風險管理目標及政策

本集團之主要金融工具包括銀行及其他借貸、擔保債券及票據以及現金及現金等價物。該等金融工具之主要目的是為本集團業務籌集資金。本集團擁有其他不同金融資產及負債，如股本及基金工具、應收貿易賬項、合約資產、其他應收款項及其他資產、應付貿易賬項及應付票據、應計負債及其他負債、服務特許權安排下之應收款項以及應收／應付控股公司、同系附屬公司、聯營公司、合營企業及一間附屬公司之非控股權益持有人之款項。

本集團金融工具之主要風險為利率風險、外匯風險、信貸風險、流動資金風險及公平值風險。本公司董事會所檢討並同意之管理各類風險之政策概述如下。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

外匯風險

外匯風險指金融工具之價值隨外幣匯率變動而波動之風險。本集團於德國之業務龐大，其財務狀況受歐元／人民幣匯率變動影響甚大。

下表顯示在所有其他變數保持不變之情況下，本集團稅前溢利及本集團權益於報告期末對歐元／人民幣之匯率合理可能變動之敏感度。

	稅前溢利增加 (減少)		權益增加 (減少)	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
倘人民幣兌歐元貶值5%	43,897	61,006	363,644	526,519
倘人民幣兌歐元升值5%	(43,897)	(61,006)	(363,644)	(526,519)

由於本集團因對沖關係產生之貨幣風險淨敞口被視為微不足道，故並無就指定為對沖工具之衍生工具呈列敏感度分析。

利率風險

利率風險指由於市場利率變動，導致金融工具之價值及未來現金流量出現波動之風險。本集團承受公平值及現金流量利率風險。本集團主要因本集團之長期債務承受利率變動之市場風險。

銀行及其他借貸、擔保債券及票據、現金及短期存款均以攤銷成本列賬，並無進行價值重估。浮息利息收入及開支將於賺取／產生時在損益入賬／扣除。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

利率風險 (續)

下表載列本集團計息金融工具於報告期末承受利率風險之賬面值：

	賬面值		實際利率	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 %	二零二四年 %
浮動利率：				
受限制現金及已抵押存款	39,574	7,340	0.25	0.25
現金及現金等價物	8,995,568	8,075,976	0.25	0.25
銀行及其他借貸 (租賃負債除外)	11,438,268	11,512,096	3.14	3.94
固定利率：				
現金及現金等價物	22,271,956	22,884,231	1.31	1.16
銀行及其他借貸 (租賃負債除外)	55,190,523	47,789,270	2.34	2.66
擔保債券及票據	12,317,357	19,604,762	3.13	2.54

於二零二五年十二月三十一日，估計倘年內銀行及其他借貸平均結餘及銀行結餘浮動利率整體下降／上升100個基點，則在所有其他變數保持不變之情況下，本集團稅前溢利將增加／減少約人民幣29,171,000元 (二零二四年：人民幣22,680,000元)。

上述敏感度分析乃假設利率變動於報告期初發生，並已將該變動應用於該日存在之非衍生金融工具所產生之利率風險而釐定。100個基點降幅或升幅指管理層評估利率在截至下一個報告期末期間之可能合理變動。二零二四年之敏感度分析乃以同一基準進行。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

信貸風險

本集團承受燃氣業務、啤酒業務及環境業務產生之信貸風險。本公司會向所有要求獲批超過一定信貸額度之客戶進行信貸評估。有關評估集中於個別客戶過往之到期付款記錄與現時還款能力，亦會考慮客戶之特定資料，以及客戶經營業務之經濟環境。各公司視乎其經營所在之市場及經營之業務，採取不同之信貸政策，亦會編製並密切監察應收貿易賬項之賬齡分析，以盡量減低任何與應收款項有關之信貸風險。一般而言，本集團不會向客戶收取抵押品。就本集團之環境業務產生之合約工程之合約資產而言，本集團主要與中國各省內之市政府進行交易，而有關交易並無任何重大信貸風險。

於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團已制定政策，透過考慮金融工具剩餘年期內發生違約風險之變化，評估自初始確認以來金融工具之信貸風險是否顯著增加。本集團將金融資產分類為下述階段1、階段2及階段3：

- | | |
|-----|--|
| 階段1 | 當首次確認金融資產時，本集團根據12個月預期信貸虧損確認撥備。 |
| 階段2 | 當金融資產顯示其信貸風險自開始以來大幅增加時，本集團會記錄整個存續期間預期信貸虧損撥備。 |
| 階段3 | 金融資產被視為出現信貸耗損。本集團會記錄整個存續期間預期信貸虧損撥備。 |

管理層亦根據歷史結算記錄、過往經驗及其他因素，定期就金融資產作出共同評估，並對金融資產之可收回性作出個別評估。本集團把金融資產按風險歸類到不同階段，並持續監察其信貸風險。管理層認為，於二零二五年及二零二四年十二月三十一日，本集團尚未收回之結餘並無固有的重大信貸風險。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

信貸風險 (續)

最大風險及年末分段

於二零二五年十二月三十一日

	12個月 預期信貸虧損	整個存續期間預期信貸虧損			
	階段1 人民幣千元	階段2 人民幣千元	階段3 人民幣千元	簡化方法 人民幣千元	總計 人民幣千元
應收貿易賬項*	-	-	-	5,231,101	5,231,101
計入預付款項、其他應收款項及 其他資產之金融資產					
— 正常	12,190,043	-	-	649,902	12,839,945
服務特許權安排下之應收款項					
— 正常	2,419,634	-	-	839,247	3,258,881
限制現金及已抵押存款	39,574	-	-	-	39,574
現金及現金等價物	31,267,524	-	-	-	31,267,524

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

信貸風險 (續)

最大風險及年末分段 (續)

於二零二四年十二月三十一日

	12個月 預期信貸虧損	整個存續期間預期信貸虧損			
	階段1 人民幣千元	階段2 人民幣千元	階段3 人民幣千元	簡化方法 人民幣千元	總計 人民幣千元
應收貿易賬項*	-	-	-	5,486,614	5,486,614
計入預付款項、其他應收款項及 其他資產之金融資產					
— 正常	9,829,489	-	-	851,509	10,680,998
服務特許權安排下之應收款項					
— 正常	2,502,926	-	-	857,082	3,360,008
受限制現金及已抵押存款	7,340	-	-	-	7,340
現金及現金等價物	30,960,207	-	-	-	30,960,207

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

信貸風險 (續)

最大風險及年末分段 (續)

* 有關本集團應用簡化方法進行減值之應收貿易賬項，基於撥備矩陣之資料披露於財務報表附註26。

** 當計入預付款項、其他應收款項及其他資產之金融資產之信貸質素未逾期且並無資料顯示金融資產的信貸風險自初步確認以來有大幅增加時，視為「正常」。否則，金融資產之信貸質素視為「可疑」。

流動資金風險

本集團之目標是通過使用銀行貸款、其他貸款、擔保債券及票據，保持資金持續性及彈性兩者之平衡。此外，本集團亦有備用之銀行融資以應付突發事項之需要。

本集團旗下之個別業務實體須自行負責各自之現金管理，包括短期現金盈餘投資及增加短期貸款以應付預期現金需求，惟仍須待本集團管理層審批後方可作實。本集團之政策為定期監控現時及預期之流動資金需求以及遵守借貸契約，確保維持足夠現金儲備及來自主要金融機構之足夠承諾資金額度，以應付其短期及長期流動資金需求。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

流動資金風險 (續)

本集團於報告期末有下列貸款及借貸：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
銀行貸款	31,911,954	36,043,227
其他貸款	34,716,837	23,258,139
擔保債券及票據	12,317,357	19,604,762
租賃負債	680,229	603,106
	79,626,377	79,509,234
分析：		
須於下列年期償還之銀行貸款：		
一年內	15,226,449	25,857,701
第二年	10,701,840	3,837,128
第三年至第五年 (包括首尾兩年)	1,443,701	1,504,902
五年後	4,539,964	4,843,496
	31,911,954	36,043,227
須於下列年期償還之其他借貸：		
一年內	18,087,593	7,089,747
第二年	6,678,143	15,283,392
第三年至第五年 (包括首尾兩年)	8,730,425	7,340,575
五年後	14,218,262	13,752,293
	47,714,423	43,466,007
	79,626,377	79,509,234

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

流動資金風險 (續)

本集團於報告期末以已訂約但未折讓付款基準計算之金融負債 (界定福利責任除外) 之到期日如下：

於二零二五年十二月三十一日

	按要求 或於一年內 人民幣千元	於第二年 人民幣千元	於第三年至 第五年 (包括 首尾兩年) 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	總額 人民幣千元
應付貿易賬項及應付票據	4,269,016	-	-	-	4,269,016
應計負債及其他負債	10,929,164	798,993	-	-	11,728,157
應付控股公司、同系附屬公司、合營企業、 聯營公司及一間附屬公司之非控股權益 持有人款項	617,788	-	-	-	617,788
銀行及其他借貸 (不包括租賃負債)	30,915,377	14,284,552	15,141,385	13,368,813	73,710,127
擔保債券及票據	5,763,389	337,299	1,011,898	9,657,814	16,770,400
租賃負債	236,493	141,638	100,003	402,832	880,966
	52,731,227	15,562,482	16,253,286	23,429,459	107,976,454

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

流動資金風險 (續)

於二零二四年十二月三十一日

	按要求 或於一年內 人民幣千元	於第二年 人民幣千元	於第三年至 第五年 (包括 首尾兩年) 人民幣千元	超過五年 人民幣千元	總額 人民幣千元
應付貿易賬項及應付票據	3,906,197	–	–	–	3,906,197
應計負債及其他負債	11,373,790	753,366	–	–	12,127,156
應付控股公司、同系附屬公司、合營企業、 聯營公司及一間附屬公司之非控股權益 持有人款項	722,254	–	–	–	722,254
銀行及其他借貸 (不包括租賃負債)	30,925,477	13,129,261	6,852,887	16,368,518	67,276,143
擔保債券及票據	7,861,728	5,565,671	1,027,974	10,359,208	24,814,581
租賃負債	261,331	68,853	38,141	339,828	708,153
	55,050,777	19,517,151	7,919,002	27,067,554	109,554,484

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48b. 財務風險管理目標及政策 (續)

公平值風險

本集團面臨主要來自其上市及非上市股本投資的公平值風險。於報告期末，股本投資的公平值乃分別基於所報的市價及獨立專業估值師進行的估值釐定。

下表顯示在所有其他變數不變之情況下，本集團除稅前溢利及本公司股東應佔權益對該等投資的公平值合理可能變動之敏感度：

	稅前溢利增加 (減少)		權益增加 (減少)	
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
倘公平值增加5%	4,502	—	91,257	69,803
倘公平值減少5%	(4,502)	—	(91,257)	(69,803)

48c. 金融工具之公平值計量

本集團部分金融資產就財務報告而言按公平值計量。董事會已將估值工作委託給管理層，以確定適合公平值計量之估值技術和輸入數據。

在估計金融資產或負債之公平值時，本集團在可得之範圍內使用市場可觀察數據。管理層定期向董事會報告，以解釋金融資產公平值波動的成因。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48c. 金融工具之公平值計量 (續)

按經常性基準以公平值計量的本集團金融資產的公平值

下表提供有關如何釐定該等金融資產之公平值之資料 (尤其是估值技術及所使用的輸入數據)。

金融資產	公平值於		公平值等級	估值技術及主要輸入數據
	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元		
1) 按公平值計入損益之股本證券				
上市股本投資	90,045	42	第一層	活躍市場所報收市價
2) 按公平值計入其他全面收益之股本投資				
上市股本投資	2,143,054	1,599,016	第一層	活躍市場所報收市價
非上市股本投資	290,473	262,409	第三層	公平值乃參照非上市股本之資產淨值釐定 (附註)
3) 衍生金融工具				
交叉貨幣掉期合約	資產—82,585 (根據對沖會計法)	資產—29,332 (根據對沖會計法)	第二層	貼現現金流。未來現金流乃基於遠期匯率 (根據報告期末的可觀察回報曲線) 及合約利率, 按反映各交易方之信貸風險的比率貼現而估計。
	負債—98,217 (根據對沖會計法)	負債—207,141 (根據對沖會計法)		

附註：本公司董事認為，用於釐訂非上市股本證券的公平值的主要不可觀察輸入數據的波動對本集團而言乃非屬重大，因此並無呈列敏感性分析。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

48. 金融工具 (續)

48c. 金融工具之公平值計量 (續)

公平值層級

	第一層 人民幣千元	第二層 人民幣千元	第三層 人民幣千元	總計 人民幣千元
於二零二五年十二月三十一日				
按公平值計入損益之金融資產				
上市股本證券	90,045	—	—	90,045
按公平值計入其他全面收入之股本投資				
上市股本投資	2,143,054	—	—	2,143,054
非上市股本投資	—	—	290,473	290,473
於二零二四年十二月三十一日				
按公平值計入損益之金融資產				
上市股本證券	42	—	—	42
按公平值計入其他全面收入之股本投資				
上市股本投資	1,599,016	—	—	1,599,016
非上市股本投資	—	—	262,409	262,409

截至二零二五年及二零二四年十二月三十一日止年度，第一、第二及第三層之間概無轉撥。

按經常性基準並非以公平值計量的金融資產及金融負債的公平值

本公司董事認為，在綜合財務報表以攤銷成本確認之金融資產及金融負債之賬面值與其公平值相若。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

49. 主要附屬公司之詳情

有關主要附屬公司之資料

本公司主要附屬公司之詳情如下：

公司名稱	註冊成立／ 註冊及營業地點	已發行普通股本／ 註冊股本	本公司應佔 權益百分比				主要業務
			直接		間接		
			二零二五年	二零二四年	二零二五年	二零二四年	
北京市燃氣集團有限責任公司 (「北京燃氣」) [#]	中國／中國大陸	人民幣 5,883,767,802元	—	—	100	100	分銷及銷售管道燃氣及 燃氣相關設備
唐山市天然氣有限公司 ^μ	中國／中國大陸	人民幣650,000,000元	—	—	60	60	分銷及銷售管道燃氣
北京燃氣平谷有限公司 ^μ	中國／中國大陸	人民幣539,326,100元	—	—	98.95	98.95	分銷及銷售管道燃氣
北京燃氣懷柔有限公司 ^μ	中國／中國大陸	人民幣323,280,000元	—	—	99.54	99.54	分銷及銷售管道燃氣
北京燃氣藍天控股有限公司 (「藍天控股」) [□]	百慕達	1,250,486,000港元 (「港元」)	—	—	66.37	66.37	分銷及銷售管道燃氣及 燃氣相關設備、直供 液化天然氣予終端工業用 戶、壓縮天然氣及液化 天然氣的貿易及配送、 經營車用壓縮天然氣及 液化天然氣加氣站
北京燃氣新加坡私人有限公司	新加坡	830,550,000美元 (「美元」)	—	—	100	100	液化天然氣貿易
北京燕京啤酒投資有限公司 (「燕京投資」) ^{&}	中國／中國大陸	人民幣3,409,828,000元	—	—	79.77	79.77	投資控股
北京燕京啤酒股份有限公司 (「燕京啤酒」) ^{*/μ}	中國／中國大陸	人民幣2,818,539,341元	—	—	45.79 [†]	45.79 [†]	生產及銷售啤酒
福建省燕京惠泉啤酒股份 有限公司 (「燕京惠泉」) ^{^/μ}	中國／中國大陸	人民幣250,000,000元	—	—	22.93 [†]	22.93 [†]	生產及銷售啤酒
燕京啤酒 (包頭雪鹿) 股份有限公司 ^μ	中國／中國大陸	人民幣547,303,240元	—	—	42.32 [†]	42.32 [†]	生產及銷售啤酒
燕京啤酒 (桂林漓泉) 股份有限公司 ^μ	中國／中國大陸	人民幣349,366,900元	—	—	34.69 [†]	34.69 [†]	生產及銷售啤酒
燕京啤酒 (赤峰) 有限責任公司 ^μ	中國／中國大陸	人民幣577,120,000元	—	—	43.16 [†]	43.16 [†]	生產及銷售啤酒
新疆燕京啤酒有限公司 ^μ	中國／中國大陸	人民幣683,650,000元	—	—	45.79 [†]	45.79 [†]	生產及銷售啤酒

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

49. 主要附屬公司之詳情 (續)

有關主要附屬公司之資料 (續)

公司名稱	註冊成立／ 註冊及營業地點	已發行普通股本／ 註冊股本	本公司應佔 權益百分比				主要業務
			直接	間接	二零二五年	二零二四年	
燕京啤酒 (衡陽) 有限公司 ^u	中國／中國大陸	人民幣525,660,000元	–	–	44.80 [†]	44.80 [†]	生產及銷售啤酒
四川燕京啤酒有限公司 ^u	中國／中國大陸	人民幣480,000,000元	–	–	45.79 [†]	45.79 [†]	生產及銷售啤酒
廣東燕京啤酒有限公司 ^u	中國／中國大陸	人民幣809,882,100元	–	–	58.23	58.23	生產及銷售啤酒
北京控股環境集團有限公司 (「北京控股環境集團」) ^o	香港	2,227,563,951港元	1.16	1.16	49.23	49.23	投資控股
西咸新區北控環保科技發展 有限公司 ^u	中國／中國大陸	人民幣349,590,000元	–	–	65	65	固廢處理業務
北京北控綠海能環保有限公司 ^k	中國／中國大陸	人民幣308,340,000元	–	–	48.74 [†]	48.74 [†]	固廢處理業務
北京高安屯垃圾焚燒有限公司 ^k	中國／中國大陸	人民幣274,000,000元	–	–	42.78 [†]	42.78 [†]	固廢處理業務
北控環境再生能源 (張家港) 有限公司 (「北控張家港」) ^u	中國／中國大陸	人民幣548,121,279元	–	–	50.39	50.39	固廢處理業務
哈爾濱市雙琦環保資源利用 有限公司 ^k	中國／中國大陸	人民幣240,000,000元	–	–	39.38 [†]	39.38 [†]	固廢處理業務
EEW Holding GmbH (「EEW」)	德國	76,996,700歐元 (「歐元」)	–	–	100	100	投資控股
EEW Energy from Waste Saarbrücken GmbH	德國	20,452,000歐元	–	–	100	100	固廢處理業務
EEW Energy from Waste Helmstedt GmbH	德國	1,000,000歐元	–	–	100	100	固廢處理業務
EEW Energy from Waste GmbH	德國	1,000,000歐元	–	–	100	100	擔保票據發行人
Talent Yield (Euro) Limited	英屬處女群島	1美元	–	–	100	100	擔保票據發行人
Top Luxury Investment Limited	英屬處女群島	1美元	–	–	100	100	擔保票據發行人
宏展投資有限公司	英屬處女群島	1美元	–	–	100	100	擔保票據發行人
傑益國際有限公司	英屬處女群島	1美元	–	–	100	100	擔保票據發行人
北京燃氣新加坡資本公司	英屬處女群島	10美元	–	–	100	100	擔保票據發行人

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

49. 主要附屬公司之詳情 (續)

有關主要附屬公司之資料 (續)

- # 該公司根據中國法律註冊為一間外商獨資企業。
- μ 此等公司根據中國法律註冊為有限公司。
- & 此等公司根據中國法律註冊為中外合資企業。
- † 鑑於本公司通過非全資附屬公司擁有對此等公司之控制權，此等公司乃作為附屬公司入賬。
- *
- ^ 燕京啤酒之股份於深圳證券交易所上市。
- ^ 燕京惠泉之股份於上海證券交易所上市。
- Ω 藍天控股及北京控股環境集團之股份於香港聯交所主板上市。

董事認為，上表所列之本公司附屬公司為主要影響本年度業績或組成本集團資產淨值主要部分之附屬公司。

50. 報告期後事項

於二零二六年三月六日，本公司向中國合資格投資者發行本金總額為人民幣20億元的中期票據（二零二六年度第一期中期票據），其中：(1)品種一期限為3年，本金總額為人民幣10億元，票面年利率為1.75%；(2)品種二期限為5年，本金總額為人民幣10億元，票面年利率為1.91%。

於二零二六年三月十三日，本公司向中國合資格投資者發行本金總額為人民幣20億元的中期票據（二零二六年度第二期中期票據），其中：(1)品種一期限為3年，本金總額為人民幣10億元，票面年利率為1.73%；(2)品種二期限為5年，本金總額為人民幣10億元，票面年利率為1.90%。

二零二六年度第一期中期票據及二零二六年度第二期中期票據募集資金用於償還本公司的現有中期票據。

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

51. 本公司之財務狀況表

於報告期末，有關本公司之財務狀況表之資料如下：

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
資產		
非流動資產：		
物業、廠房及設備	58	116
投資物業	52,361	52,361
使用權資產	37,445	15,568
附屬公司投資	76,773,252	75,698,119
聯營公司投資	110,745	111,026
按公平值計入其他全面收入之股本投資	1,344,649	1,328,568
總非流動資產	78,318,510	77,205,758
流動資產：		
預付款項、其他應收款項及其他資產	342,279	358,138
現金及現金等價物	68,394	132,585
總流動資產	410,673	490,723
總資產	78,729,183	77,696,481

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

51. 本公司之財務狀況表 (續)

	二零二五年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元
權益及負債		
權益：		
股本	28,340,052	28,340,052
儲備	(954,830)	(1,040,094)
總權益	27,385,222	27,299,958
非流動負債：		
銀行及其他借貸	15,330,729	18,577,713
租賃負債	29,280	3,294
總非流動負債	15,360,009	18,581,007
流動負債：		
其他應付款項及應計負債	381,780	368,834
應付附屬公司款項	25,371,575	29,174,868
應繳所得稅	78,542	78,542
銀行及其他借貸	10,143,890	2,180,326
租賃負債	8,165	12,946
總流動負債	35,983,952	31,815,516
總負債	51,343,961	50,396,523
總權益及負債	78,729,183	77,696,481

楊治昌
董事

董煥樟
董事

十二、財務報表

(五) 綜合財務報表附註

截至二零二五年十二月三十一日止年度

51. 本公司之財務狀況表 (續)

附註：

本公司之儲備概要如下：

	資本儲備 人民幣千元	投資 重估儲備 人民幣千元	物業 重估儲備 人民幣千元	匯兌 波動儲備 人民幣千元	保留溢利 人民幣千元	總額 人民幣千元
於二零二四年一月一日	11,515	(782,931)	15,668	(1,766,996)	761,346	(1,761,398)
年內溢利	-	-	-	-	1,941,788	1,941,788
年內其他全面 (虧損) 收入：						
按公平值計入其他全面收入之股本投資之						
公平值變動	-	(95,595)	-	-	-	(95,595)
換算本公司財務報表之匯兌差額	-	-	-	658,791	-	658,791
年內全面 (虧損) 收入總額	-	(95,595)	-	658,791	1,941,788	2,504,984
二零二三年末期股息	-	-	-	-	(760,663)	(760,663)
二零二四年中期股息	-	-	-	-	(976,169)	(976,169)
購回公司股份	-	-	-	-	(46,848)	(46,848)
於二零二四年十二月三十一日	11,515	(878,526)	15,668	(1,108,205)	919,454	(1,040,094)
年內溢利	-	-	-	-	1,909,475	1,909,475
年內其他全面收入：						
按公平值計入其他全面收入之股本投資之						
公平值變動	-	30,962	-	-	-	30,962
年內全面收入總額	-	30,962	-	-	1,909,475	1,940,437
二零二四年末期股息	-	-	-	-	(881,483)	(881,483)
二零二五年中期股息	-	-	-	-	(973,690)	(973,690)
於二零二五年十二月三十一日	11,515	(847,564)	15,668	(1,108,205)	973,756	(954,830)

52. 批准財務報表

財務報表經董事會於二零二六年三月二十六日批准並授權刊發。

十三、五年財務概要

二零二五年十二月三十一日

下表載列本集團最近五個財政年度之業績以及資產、負債及總權益之概要，乃摘錄自本公司截至二零二五年十二月三十一日止年度之已刊發經審核財務報表及年報：

業績

	截至十二月三十一日止年度				二零二五年 人民幣千元
	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	
營業收入	66,833,126	79,375,036	82,313,331	84,064,089	87,227,795
經營溢利	4,424,918	2,969,629	1,960,305	2,730,643	3,298,391
分佔下列公司溢利及虧損：					
合營企業	(8,367)	25,627	(25,121)	(82,996)	10,390
聯營公司	5,239,410	5,051,952	5,331,994	4,898,738	4,455,126
稅前溢利	9,655,961	8,047,208	7,267,178	7,546,385	7,763,907
所得稅	(925,496)	(940,150)	(865,887)	(1,230,911)	(1,110,597)
年內溢利	8,730,465	7,107,058	6,401,291	6,315,474	6,653,310
以下人士應佔：					
本公司股東	8,232,472	6,512,480	5,498,290	5,123,085	5,055,839
非控股權益	497,993	594,578	903,001	1,192,389	1,597,471
	8,730,465	7,107,058	6,401,291	6,315,474	6,653,310

十三、五年財務概要

二零二五年十二月三十一日

資產、負債及總權益

	截至十二月三十一日止年度				
	二零二一年 人民幣千元	二零二二年 人民幣千元	二零二三年 人民幣千元	二零二四年 人民幣千元	二零二五年 人民幣千元
總資產	182,714,082	194,542,803	204,454,706	209,752,117	214,861,304
總負債	(93,279,168)	(103,868,750)	(111,405,341)	(112,136,934)	(112,126,490)
資產淨值	89,434,914	90,674,053	93,049,365	97,615,183	102,734,814
本公司股東應佔權益	78,701,722	79,129,569	80,997,724	84,881,134	89,041,916
非控股權益	10,733,192	11,544,484	12,051,641	12,734,049	13,692,898
總權益	89,434,914	90,674,053	93,049,365	97,615,183	102,734,814

十四、專用詞彙

於本報告內(除獨立核數師報告及財務報表外)，下列詞彙具有以下涵義：

「2026年股東週年大會」	指	本公司將於2026年5月28日舉行之應屆股東週年大會
「股東週年大會」	指	本公司之股東週年大會
「組織章程細則」	指	本公司於2015年6月11日採納的現行組織章程細則
「審核委員會」	指	本公司之審核委員會
「授權代表」	指	根據上市規則第3.05條所規定的本公司授權代表
「北控環境」	指	北京控股環境集團有限公司，聯交所主板上市公司(股份代號：154)
「北控集團」	指	北京控股集團有限公司，一間於中國成立的有限公司，是北京市國資委全資擁有的國有企業，亦是本公司的最終控股股東
「北控集團BVI」	指	北京控股集團(BVI)有限公司
「北控水務」	指	北控水務集團有限公司，聯交所主板上市公司(股份代號：371)
「北控環保」	指	北京北控環保工程技術有限公司
「北京燃氣」	指	北京市燃氣集團有限責任公司
「北企投資」	指	北京企業投資有限公司* (Beijing Enterprises Investments Limited)

十四、專用詞彙

「京泰實業」	指	京泰實業(集團)有限公司
「藍天控股」	指	北京燃氣藍天控股有限公司，聯交所上市主板公司(股份代號：6828)
「董事會」	指	董事會
「BOO」	指	建設-擁有-運營(Build-Own-Operate)之英文縮寫
「BOT」	指	建設-運營-移交(Build-Operate-Transfer)之英文縮寫
「BVI」	指	英屬處女群島(British Virgin Islands)之英文縮寫
「最高行政人員」或 「行政總裁」	指	本公司的行政總裁
「中國燃氣」	指	中國燃氣控股有限公司，聯交所主板上市公司(股份代號：384)
「本公司」或「北京控股」	指	北京控股有限公司，聯交所主板上市公司(股份代號：392)
「公司條例」	指	香港法例第622章《公司條例》(經不時修訂)
「董事」	指	本公司董事
「EEW GmbH」	指	德國廢物能源利用公司* (EEW Energy from Waste GmbH)
「ESG」	指	環境、社會及管治(Environmental, Social and Governance)之英文縮寫
「歐元」	指	歐元，歐盟成員國之法定貨幣
「執行董事」	指	本公司的執行董事
「本集團」	指	本公司及其不時之附屬公司
「聯交所」或「香港聯交所」	指	香港聯合交易所有限公司

十四、專用詞彙

「香港財務報告準則」	指	香港會計師公會頒佈的香港財務報告準則
「港元」	指	港元，香港之法定貨幣
「香港」	指	中華人民共和國香港特別行政區
「獨立非執行董事」	指	本公司的獨立非執行董事
「投資委員會」	指	本公司之投資委員會
「上市規則」	指	聯交所證券上市規則
「LNG」	指	液化天然氣(Liquefied Natural Gas)之英文縮寫
「標準守則」	指	上市規則附錄C3所載之上市發行人董事進行證券交易的標準守則
「MOL」	指	Modern Orient Limited
「提名委員會」	指	本公司之提名委員會
「非執行董事」	指	本公司之非執行董事
「國家管網北京管道公司」或 「北京管道公司」	指	國家管網集團北京管道有限公司
「中國」	指	中華人民共和國，就本報告而言，不包括香港、中華人民共和國澳門特別行政區及台灣
「薪酬委員會」	指	本公司之薪酬委員會
「本報告」	指	本2025年度的本公司年報
「人民幣」	指	人民幣，中國之法定貨幣

十四、專用詞彙

「北京市國資委」	指	北京市人民政府國有資產監督管理委員會
「高級管理人員」	指	本公司的高級管理人員
「證券及期貨條例」	指	香港法例第571章《證券及期貨條例》(經不時修訂)
「股東」	指	股份持有人
「股份」	指	本公司股本中之普通股股份
「TCFD」	指	氣候相關財務披露工作組(Task Force on Climate-related Financial Disclosures)之英文縮寫
「美元」	指	美元，美利堅合眾國之法定貨幣
「境外油氣田項目」	指	俄羅斯石油公司之PJSC Verkhnechonskneftegaz項目
「燕京啤酒」	指	北京燕京啤酒股份有限公司，深圳證券交易所上市公司(股份代號：000729)
「燕京惠泉」	指	福建省燕京惠泉啤酒股份有限公司，上海證券交易所上市公司(股份代號：600573)
「燕京投資」	指	北京燕京啤酒投資有限公司

* 譯名僅供識別



北京控股有限公司
BEIJING ENTERPRISES HOLDINGS LIMITED